



# Valutazione Aziendale

Perizia di stima del valore del capitale economico della  
Società BLU MARTIN YACHTS S.R.L.



Dott. Maurizio Finelli

Commercialista Revisore Contabile



Premessa .....	3
Documentazione esaminata .....	4
La Società .....	5
Attività svolta .....	8
Metodologia di valutazione .....	9
Metodo Patrimoniale.....	10
Metodi Redditali .....	11
Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale .....	13
Metodo Finanziario.....	14
Procedure operative di valutazione .....	19
Valutazione con il metodo patrimoniale.....	19
Conclusioni .....	35

**ASTE**  
GIUDIZIARIE®

**ASTE**  
GIUDIZIARIE®

Il sottoscritto Maurizio Finelli, dottore Commercialista, con studio in Ragusa, via O.M. Corbino n. 6, C.F.: FNL MRZ 63C13 M088Q, iscritto all'Albo di dottori commercialisti ed esperti contabili di Ragusa al n. 99/A, iscritto nel Registro dei Revisori Contabili con D.M. 12/04/95, in G.U.R.I., serie speciale, n.31/bis del 21/04/1995, domiciliato in Ragusa (RG) alla via O. M. Corbino n.6, in qualità di consulente fiscale della curatela della Liquidazione giudiziale **MEDITERRANEAN PHOENIX SPA**, C.F. e P.IVA 01736130889, giusta provvedimento del Tribunale di Ragusa del 27 febbraio 2025, ha ricevuto incarico dal curatore Avv. Patrizia Gurrieri di redigere una valutazione dell'intero patrimonio sociale della società **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.**, al fine di determinare il valore della partecipazione che la società **MEDITERRANEAN PHOENIX SPA** detiene nella suddetta **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.**

La presente relazione rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico da parte del sottoscritto, in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato alla valutazione della suddetta Società.

Il Sottoscritto, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

**ASTE**  
GIUDIZIARIE®

## Documentazione esaminata



Al fine di adempiere all'incarico ricevuto lo scrivente, ha richiesto all'organo amministrativo e visionato la seguente documentazione:

Situazione economico patrimoniale alla data del 25 febbraio 2025;



Fascicoli di bilancio, regolarmente approvati, degli esercizi 2021,2022,2023 e fascicolo di bilancio 2024;

Situazione economico patrimoniale anni 2021 – 2024 e relativi partitari contabili;

Partitari contabili dal 01 settembre 2024 al 28 febbraio 2025;



Prospetto ammortamenti;

Prospetto valutazione rimanenze al 31 agosto 2024;

Copia contratti commesse in corso;

Estratti conto bancari e contratti di finanziamento e/o mutuo;



Visura camerale storica al 14 febbraio 2025;

Statuto aggiornato all' 8 gennaio 2025;



Ulteriore documentazione contabile, societaria ed amministrativa ritenuta necessaria.



La società **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.** è stata costituita in data 3 giugno 2021, con atto in notar Amedeo Venditti di Milano, Rep. N. 18.835, Racc. N. 7.201, con sede in Cassina Rizzardi (CO), via dell'Industria n.80, codice fiscale e P.IVA 03968760136, iscritta al registro delle Imprese della CCIAA di Como-Lecco con numero R.E.A. CO-410320, alla sezione speciale START-UP innovativa.

Il capitale sociale in sede di costituzione era pari a euro 10.200,00.

In data 27 luglio 2021, con atto in notar A. Venditti di Milano, Rep. N. 18.945, Racc. N. 7247 si è proceduto all'aumento inscindibile del capitale sociale da euro 10.200 a euro 20.000 con un sovrapprezzo di euro 1.215.200.

Successivamente, negli anni 2023 e 2024 sono stati deliberati ulteriori aumenti di capitale.

In data 8 gennaio 2025, infine, con atto in notar Christian Nessi di Como, Rep. N. 71.535, Racc. N. 36.697 si è proceduto all'aumento del capitale sociale da euro 1.185.676,77 fino ad Euro 6.000.000,00 attribuendo, ai sensi dell'articolo 2481 del Codice Civile, all'organo amministrativo la facoltà di aumentare il capitale sociale, a pagamento, in una o più volte, ed in via inscindibile, da sottoscrivere entro e non oltre il 7 gennaio 2030, e da liberarsi esclusivamente con pagamento in denaro, con facoltà per l'organo amministrativo di determinare:

- i) l'entità dell'eventuale sovrapprezzo;
- ii) il termine per la sottoscrizione, nei limiti sopra indicati;
- iii) la tipologia di partecipazioni emesse, che potranno essere di categoria "Quote Altri Soci A" e/o "Altri Soci B" e/o di altra categoria emessa ai sensi di Statuto;
- iv) i termini dell'offerta in sottoscrizione dapprima a tutti i soci proporzionalmente alle partecipazioni della medesima categoria possedute ai sensi dell'art. 2481-bis cod. Civ., per un periodo non inferiore a 30 (trenta) giorni dalla data della relativa offerta e, successivamente, anche a soci che abbiano già esercitato il proprio diritto di prima sottoscrizione e/o a terzi, che siano tali alla data di adozione della relativa deliberazione di aumento, individuati esclusivamente mediante trattativa privata, senza offerta al pubblico (salva la facoltà infra indicata), secondo le determinazioni che saranno assunte di volta in volta dall'organo amministrativo;

con facoltà:

a) di riservare la sottoscrizione dell'eventuale inoptato, in tutto o in parte, esclusivamente a terzi, con esclusione dei soci;

b) di raccolta di capitale di rischio presso terzi, anche tramite portale on-line (cd. "equity crowdfunding"), secondo quanto stabilito di volta in volta in sede di esercizio della delega.

Alla data della presente il capitale sottoscritto risulta essere pari a **euro 1.185.676,77** e la **MEDITERRANEAN PHOENIX SPA** risulta proprietaria di una quota interamente versata di **euro 557.042,73**, pari al **46,98%**.

L'oggetto sociale risultante dallo statuto è il seguente:

- lo sviluppo, la produzione e la commercializzazione di prodotti e servizi innovativi ad alto valore tecnologico e, più specificatamente, in via principale, lo svolgimento, con modalità innovative, delle seguenti attività economiche di impresa:

- la progettazione, costruzione, assemblaggio e riparazione di imbarcazioni da diporto a vela e/o a motore, anche con propulsione elettrica, battelli pneumatici e natanti, nonché la commercializzazione degli stessi, nuovi o usati, compresa qualsiasi componente e attrezzatura direttamente o indirettamente attinente il settore della nautica da diporto, nonché di motori, anche elettrici, per la nautica e relativi ricambi;

- la realizzazione di stampi per la produzione di scafi e manufatti in vetroresina ed ogni altro materiale;

- lo studio, ricerche di mercato e consulenza in materia di imbarcazioni, natanti e attrezzature nautiche;

- il noleggio di imbarcazioni, battelli pneumatici ed attrezzature attinenti il settore della nautica.

A tal fine, in via prevalente, la società si doterà di software e strumenti tecnologici per supportare la consulenza innovativa alle società terze e/o partecipate.

Il tutto nei limiti e con l'osservanza della normativa vigente, e con l'espressa esclusione delle attività riservate.

La società può compiere, in Italia e all'estero, tutti gli atti occorrenti per l'attuazione dell'oggetto sociale (con esclusione espressa delle attività di cui al d.lgs. 1° settembre 1993 n. 385 e di cui alla legge 2 gennaio 1991 n. 1, e successive modificazioni, e quindi al solo fine di conseguire gli scopi sociali, in modo non esclusivo, e non nei confronti del pubblico), e così tra l'altro:

- compiere operazioni commerciali ed industriali, finanziarie, ipotecarie ed immobiliari compresi l'acquisto, la vendita e la permuta di beni mobili, anche registrati, immobili e diritti immobiliari, la locazione e l'affitto attivi e passivi di beni mobili e immobili, con esclusione delle locazioni finanziarie attive;

- ricorrere a qualsiasi forma di finanziamento (nonché di leasing passivo) con istituti di credito, banche, società e privati, concedendo le opportune garanzie reali e personali;

- prestare avalli e fidejussioni e ogni altra garanzia reale anche a favore di terzi;

- concedere fidejussioni, avalli e garanzie reali a favore di società controllanti, controllate e collegate (ai sensi dell'art. 2359 del codice civile) e controllate da una stessa controllante, e comunque all'interno di un medesimo gruppo, ai sensi della vigente normativa in materia (D.M. 6 luglio 1994 pubblicato sulla G.U. del 22 luglio 1994 n. 170);

- assumere partecipazioni ed interessenze in società ed imprese nel rispetto delle disposizioni dell'art. 2361 del codice civile al solo fine di conseguire gli scopi sociali, in modo non esclusivo;

- raccogliere, presso i propri soci e nel rispetto delle leggi e regolamenti vigenti, i fondi necessari per il conseguimento dell'oggetto sociale.

Dalla data dell'8 gennaio 2025 la società è amministrata, fino a tempo indeterminato, da un amministratore unico nella persona del sig. Andrea Giacomo Arnone, nato a Milano il 29 novembre 1965.

Procuratore speciale risulta essere il sig. Franco Mauri, nato a Vimercate (MB) il 9 giugno 1964, nominato in data 25 novembre 2022 fino a revoca.

In data 3 giugno 2021 la società ha comunicato al Registro delle Imprese l'attività prevalente che consiste nella progettazione di imbarcazioni da diporto a vela e/o motore, anche con propulsione elettrica, battelli pneumatici e natanti, con modalità innovative, software e strumenti di alto valore tecnologico.

Fra le altre attività secondarie comunicate al Registro delle Imprese risultano: costruzione di imbarcazioni da diporto e sportive; riparazione e manutenzione di navi commerciali e imbarcazione da diporto; commercio al dettaglio di natanti e accessori; noleggio senza equipaggio di imbarcazioni da diporto (inclusi i pedalò).

Quest'ultima risulta nel corso degli anni l'attività svolta dalla società che ha realizzato un'imbarcazione venduta nell'esercizio 2024, generando i primi ricavi anche se l'esercizio ha chiuso con una perdita di euro 326.

## Attività svolta

Per la valutazione dell'azienda in questione, lo scrivente ha preso a base la situazione patrimoniale alla data del 25 febbraio 2025, nonché l'ulteriore documentazione contabile, societaria ed amministrativa ritenuta necessaria e già individuata in precedenza.

In tal modo si è potuto avere un obiettivo riscontro con le risultanze delle scritture contabili regolarmente tenute dalla società con sistemi moderni di elaborazione, che permettono di ritenere -sia per i bilanci che per la situazione patrimoniale contabile, consegnata al sottoscritto, a fine conoscitivo - che la società ha un assetto organizzativo, amministrativo e contabile adeguato alla natura e alle dimensioni della stessa.

# Metodologia di valutazione

La determinazione del valore del capitale economico di un'azienda deve essere condotta impiegando diverse metodologie, rappresentative delle più avanzate tecniche di analisi patrimoniale ed economica.

Nello specifico, i modelli più utilizzati sono i seguenti:

- Metodo Patrimoniale Semplice;
- Metodi Redditali (Metodo della Rendita a Durata Definita, Metodo della Rendita Perpetua);
- Metodo Misto Patrimoniale-Reddittuale della Stima dell'Avviamento;
- Metodo finanziario.

I risultati delle varie metodologie saranno in generale diversi perché, pur basandosi sulle stesse assunzioni e previsioni economico-finanziarie, differiscono, spesso radicalmente, in quanto alle metodologie di calcolo e all'interpretazione di determinate grandezze quali reddito e capitale investito.

L'applicazione di tecniche diversificate consente peraltro di mettere in luce aspetti diversi del potenziale dell'azienda e di offrire diverse prospettive di analisi in merito alla quantificazione del valore della stessa.

## Metodo Patrimoniale

Il modello di valutazione patrimoniale presuppone che il valore di un'azienda sia pari al Patrimonio Netto della stessa, opportunamente rettificato rispetto al valore di bilancio.

Tale ipotesi omette di considerare che il valore è di norma influenzato più dalla capacità dell'azienda di produrre redditi che dal livello del suo patrimonio, ma produce comunque informazioni di notevole rilevanza ai fini della valutazione. Il patrimonio, infatti, oltre ad avere un valore di per sé quantificabile, non è certamente slegato dalla redditività di un'impresa ma, al contrario, dovrebbe essere in grado di avere un impatto diretto sulla stessa capacità reddituale.

I valori ottenuti da tale criterio di stima hanno inoltre, almeno in linea teorica, il vantaggio della sicurezza e dell'affidabilità, in quanto non derivanti da previsioni soggettive (che in quanto tali possono non avverarsi) ma da dati certi ed oggettivi.

Si noti come alla base si presupponga che il perito abbia accesso ai dati aziendali economici, finanziari e contabili e che venga effettuata un'attenta procedura preventiva di *due diligence*, con conseguente rielaborazione dei dati contabili.

Il metodo patrimoniale semplice, adottato nella presente valutazione, comporta, in primis, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio. Successivamente si procede a:

- una scrupolosa analisi delle voci di bilancio per verificarne l'effettiva entità (per esempio la verifica di una corretta contabilizzazione dei crediti e dei debiti, con conseguente copertura di eventuali rischi associati con validi accantonamenti ecc.);
- verificare se gli elementi attivi non monetari abbiano valori che ne esprimano la realtà (mantenimento del valore delle partecipazioni, valutazione del magazzino, ecc.).

Tutto ciò necessita di una vera e propria attività di revisione che permetta di verificare che le poste dell'Attivo e del Passivo siano contabilizzate correttamente, di valutare la reale esigibilità dei crediti, la consistenza dei debiti, ecc., al fine di procedere ad eventuali rettifiche che permettano una rappresentazione delle dinamiche aziendali più rispondente alla realtà.

Eventuali rettifiche che si rendessero necessarie, possono creare una serie di plusvalenze o minusvalenze che, dopo essere state opportunamente ridotte per tenere conto dei carichi fiscali cui sono potenzialmente soggette consentono di quantificare un valore rettificato del patrimonio netto  $K'$  che esprimerà il valore dell'azienda.

## Metodi Redditali

Tali modelli di valutazione stimano il valore di un'azienda su basi puramente reddituali, ovvero presuppongono che il valore venga determinato unicamente sulla base dei redditi che la stessa è in grado di generare.

In tal senso si ha:

$$W = f(R)$$

il valore  $W$  dell'azienda è funzione del reddito  $R$ , da intendersi come il reddito previsionale medio prodotto annualmente dall'impresa in un certo orizzonte temporale.

La valutazione presuppone quindi la quantificazione della capacità reddituale prospettica (espressa da  $R$ ) e la definizione di un modello di calcolo che consenta di esprimere il valore dell'azienda in funzione di tale capacità attesa. Riguardo al modello di calcolo, si utilizza un comune modello di attualizzazione dei flussi di reddito previsionali, il cui parametro fondamentale è il tasso di attualizzazione al quale tali flussi vengono scontati.

La stima del reddito prospettico richiederebbe, a rigor di termini, lo sviluppo di un opportuno piano industriale, le cui proiezioni siano, eventualmente, integrate da dati storici, prendendo quindi in considerazione anche i redditi passati, rappresentati con opportune rettifiche (si pensi, ad esempio, a quei redditi prodotti per cause eccezionali e non ripetibili). Ciò non toglie che, a seconda delle esigenze e delle specifiche caratteristiche dell'azienda esaminata, la capacità reddituale della stessa possa essere stimata a partire dai soli dati consuntivi oppure, in alternativa, su basi puramente previsionali. Per quanto concerne il margine economico che meglio esprime la capacità reddituale dell'azienda ai fini della valutazione, questo dipende dalle caratteristiche dell'azienda e può essere costituito alternativamente dall'Ebitda, dall'Ebit o dall'utile netto.

Il tasso di attualizzazione al quale i redditi vanno scontati è il costo del capitale proprio, che esprime il rendimento minimo che gli investitori si attendono come remunerazione del capitale proprio investito nell'azienda.

Per la stima del costo dell'Equity  $K_e$  si utilizza il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero si ha:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Quantificato il reddito prospettico  $R$  e il costo del capitale proprio  $K_e$ , il valore dell'azienda può essere stimato operativamente con diverse metodologie:

ASTE GIUDIZIARIE® *metodo della rendita di durata definita*

ASTE GIUDIZIARIE®

Le varie metodologie si fondano sulla comune assunzione che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei redditi che questa è in grado di generare nel corso del tempo e che il valore attuale vada calcolato scontando i flussi reddituali al costo del capitale proprio  $K_e$ .

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

Con il **metodo della rendita a durata definita** si suppone che l'azienda sia in grado di generare un reddito annuo costante pari a  $R$  per un arco temporale limitato di  $n$  anni. Come enunciato, il valore dell'azienda sarà dato dalla somma dei redditi prodotti nel tempo attualizzati al costo del capitale proprio  $K_e$ . In tal caso la formula di attualizzazione si semplifica come segue:

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

$$W = R a_{n|K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

Al variare del numero di anni in cui si ipotizza che l'azienda sia in grado di generare redditi, cambierà chiaramente la valutazione.

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

Il **metodo della rendita perpetua** presuppone invece che l'attività sia capace di produrre annualmente redditi pari a  $R$  e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale per un arco di tempo indefinito. In tal caso il valore dell'azienda sarà dato da:

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

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

La scelta tra le diverse tecniche di valutazione reddituale dipende dalle informazioni a disposizione e dalle caratteristiche specifiche dell'azienda che si sta valutando. A parità di reddito  $R$  e tasso  $K_e$  il risultato del metodo della rendita di durata definita tenderà a convergere con quello della rendita perpetua al crescere del numero di anni  $n$ .

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

ASTE GIUDIZIARIE®

## Metodo Misto Patrimoniale – Reddituale

Il metodo misto patrimoniale - reddituale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale.

Si tratta del *Metodo della stima autonoma dell'avviamento* secondo il quale il valore dell'azienda può essere espresso mediante la seguente formula:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{n|K_e}$$

Dove:

$K'$  valore del Patrimonio Netto, eventualmente rettificato rispetto al valore contabile dello stesso;

$a_{n|K_e}$  fattore di attualizzazione, dove:

$n$  numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovrareddito";

$K_e$  costo medio ponderato del capitale, che qui esprime anche il tasso di attualizzazione del sovrareddito;

$R$  reddito netto medio (EBITDA, EBIT oppure utile netto), eventualmente corretto sulla base dell'effetto di rivalutazione monetaria.

Utilizzando tale metodo si individua il valore dell'azienda, sommando al capitale netto rettificato  $K'$  un termine che esprime il sovrareddito  $(R - K_e \cdot K')$ , attualizzato ad un tasso  $K_e$ , per un numero di anni determinato.

Il sovrareddito esprime quella quota del reddito che eccede la remunerazione attesa del patrimonio netto (data da  $K'$  moltiplicato per  $K_e$ ).

$K_e$  è al solito calcolabile tramite il CAPM.

## Metodo Finanziario

I metodi finanziari si fondano sull'ipotesi che il valore del capitale di un'azienda corrisponda alla somma dei flussi di cassa operativi che la stessa potrà conseguire nel tempo opportunamente attualizzati ad un tasso idoneo (*Discounted Cash Flow Method*); pertanto il valore del capitale economico di un'azienda coincide con il valore attuale netto (*Net Present Value*) di tali flussi, originati dalla gestione caratteristica dell'impresa e considerati al lordo degli oneri finanziari e della restituzione delle risorse impiegate dai finanziatori dell'impresa (capitale di rischio e di terzi). Per calcolarli occorre utilizzare il concetto del *Nopat*, ovvero considerare le cosiddette *imposte figurative* che esprimono la quota di imposta, imputabile al solo risultato operativo, che la società pagherebbe se non ci fossero gli oneri finanziari o proventi/oneri straordinari che in Italia sono in parte deducibili.

Per ovviare alle difficoltà connesse alla previsione dei flussi, la cui attendibilità diminuisce man mano che la proiezione si allontana nel tempo, nella prassi viene adottata solitamente la soluzione di determinare solo i flussi di un determinato arco temporale — in genere corrispondente ad un intervallo da 3 a 5 anni — al termine del quale si identifica un ultimo flusso rappresentato dal cosiddetto valore terminale dell'azienda. Pertanto, il criterio finanziario si riassume nella seguente formula:

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1 + WACC_t)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC_{TV} - g)(1 + WACC_{n+1})^{n+1}}$$

da cui il valore dell'azienda:

$$W = EV - \text{Posizione Finanziaria Netta} + \text{Surplus Assets}$$

**EV** *Enterprise Value*, indica il valore delle attività dal quale andranno detratti i debiti onerosi;

**FCFF** *Free Cash Flow for the Firm*, flusso di cassa operativo previsionale dato dalla differenza tra il flusso di cassa operativo e gli investimenti netti (CapEx) al lordo della restituzione dell'indebitamento finanziario e del pagamento degli oneri finanziari;

**WACC**, *Weighted Average Cost of Capital*: si tratta del tasso adottato per l'attualizzazione dei flussi di cassa ed è pari alla media ponderata tra tasso sul capitale e tasso sui debiti; la rilevazione di tale tasso (e

quindi l'attualizzazione degli importi) viene effettuata puntualmente per ciascuno degli anni di analisi;

$g$  è il tasso di crescita dei flussi di cassa oltre il periodo di previsione analitica;

$FCFF_n (1 + g)$  rappresenta il flusso di cassa, oltre la soglia di previsione analitica, disponibile per la remunerazione dei finanziatori e liberamente distribuibile agli azionisti senza compromettere la capacità dell'impresa di generare flussi di cassa crescenti secondo il tasso di crescita espresso da  $g$ .

Il WACC è dato dalla media ponderata del costo del capitale proprio e del costo del capitale di debito, costo quest'ultimo da intendersi al netto dell'effetto di risparmio fiscale connesso alla deducibilità degli oneri finanziari. Nota la struttura di finanziamento dell'impresa, ovvero il valore dell'Equity ed il valore del debito si ha pertanto:

$$WACC = \frac{E}{D + E} K_e + \frac{D}{D + E} K_d(1 - t)$$

ove:

$E$  è il valore corrente del capitale proprio;

$D$  è il valore corrente del capitale di debito;

$K_e$  è il costo del capitale proprio, ovvero la remunerazione attesa dai soci/azionisti in virtù dell'apporto del capitale di rischio;

$K_d$  è il costo del capitale di debito, ovvero il tasso passivo che l'impresa sconta sui conferimenti di capitale di debito;

$t$  è l'aliquota fiscale vigente per le imposte sul reddito.

Il modello più utilizzato a livello operativo ai fini della stima del costo del capitale proprio è rappresentato dal CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Secondo tale modello, il costo del capitale proprio dell'azienda è pari al rendimento di un investimento privo di rischio aumentato di un premio per il rischio specifico per l'azienda considerata. Si ha ovvero:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

dove:

$r_f$  rendimento netto di investimenti o titoli privi di rischio;



$(r_m - r_{ff})$  rappresenta il premio per il maggior rischio del mercato azionario rispetto ad investimenti o titoli privi di rischio;

$\beta$  è il coefficiente che quantifica il rischio della singola impresa rispetto a quello medio del mercato;

In maniera analoga, il tasso di costo del capitale di debito può essere quantificato come un tasso risk free imposto dal sistema creditizio a cui si aggiunge uno spread che rappresenta il premio per il rischio riconosciuto ai finanziatori del debito e legato allo specifico rating dell'impresa.

$$K_d = r_{df} + \text{spread}$$



Una volta valutato il costo del capitale, i principali problemi di ordine pratico derivanti dall'applicazione del criterio in questione derivano dalla difficoltà di determinazione dei flussi e dal calcolo del tasso di attualizzazione: in relazione al primo, è evidente la difficoltà di quantificazione dei flussi di dividendi nell'arco temporale determinato, essendo questi influenzati non solo dall'andamento reddituale e dalla liquidità dell'azienda, ma anche da numerose altre variabili che rendono incerte le stime sulle decisioni che verranno assunte dagli amministratori e dalle assemblee dei soci in merito alla politica dei dividendi, a meno che quest'ultima non sia stata predefinita.

Al fine di superare le citate incertezze, si assume solitamente l'ipotesi che i dividendi che verranno erogati coincidano col *free cash flow*, o flusso di cassa disponibile. L'entità di tale grandezza, corrispondente alle risorse finanziarie destinabili agli azionisti dopo aver seguito le politiche di investimento ed indebitamento giudicate più idonee, può venire determinata con la seguente metodologia:

#### **Risultato operativo (Ebit)**

- imposte sul risultato operativo (figurative)

= **Risultato operativo a netto delle imposte specifiche (Nopat)**

+ ammortamenti

+ accantonamenti e altre voci non monetarie

+/- variazioni negative/positive del capitale circolante (incluso TFR)

- investimenti in capitale fisso (al netto di eventuali disinvestimenti)

= **Free Cash Flow for the Firm (FCFF)**

Così determinato, il flusso di cassa disponibile non è di competenza solo degli azionisti, ma è al servizio di tutti i fornitori di capitale, sia esso di rischio e di debito. Attualizzato ad un tasso che esprima la media

ponderata (secondo l'effettiva struttura finanziaria) del costo del capitale di debito e di quello del capitale proprio, si otterrà il valore globale del capitale impiegato nell'azienda, dal quale, sottraendo il valore di mercato del capitale di debito, si perverrà al valore del solo capitale proprio, cioè del capitale economico di pertinenza degli azionisti.

Il tasso al quale verranno attualizzati i flussi di cassa è il costo dell'intero capitale, il quale viene quantificato con il WACC (costo medio ponderato del capitale). Essendo i flussi al servizio sia dei creditori che degli azionisti, il costo del capitale dovrà incorporare il rendimento richiesto sia dai detentori del capitale di debito sia da quelli del capitale di rischio. La metodologia qui impiegata, come accennato, prevede la stima puntuale del WACC su tutto l'orizzonte previsionale e l'attualizzazione di ciascun importo al relativo tasso vigente nel periodo.

Particolare complessità riveste inoltre la determinazione del costo del capitale di rischio, in quanto non risulta esserci alcun accordo o impegno esplicito di remunerazione da parte dell'azienda; le aspettative dell'azionista sono solitamente pari ad un rendimento minimo pari a quello offerto da investimenti alternativi privi di rischio (solitamente titoli pubblici), maggiorato di un premio particolare per il rischio assunto: quest'ultimo rappresenta, a questo punto, la vera incognita.

ASTE  
GIUDIZIARIE®

\*\*\* ASTE  
GIUDIZIARIE®

Alla luce di quanto detto sui diversi metodi di valutazione adottabili, nel caso specifico – premesso, ancora, che stimare il valore del patrimonio dell'azienda ovvero il valore del capitale economico significa cercare di determinare un valore che sia generale, nel senso che prescinde da effetti contingenti di domanda ed offerta, quali entità di mercato e forza contrattuale delle parti; razionale, per cui si fonda su dati di partenza verosimili; dimostrabile per cui non sia frutto di congetture altamente aleatorie; stabile, nel senso che neutralizzi gli elementi di natura provvisoria, quali ad esempio le componenti di reddito straordinarie - in considerazione del fatto che entro i limiti della discrezionalità propria insita in ogni valutazione bisogna trovare un valore di stima idoneo, razionale e mai arbitrario.

Alla luce di quanto riportato, e della documentazione esaminata, tenendo conto delle potenzialità economiche dell'azienda oggetto di stima che, alla data della presente, appaiono limitate in funzione dei risultati economici ottenuti fino ad oggi (utili irrisori e mancanza di portafoglio clienti) e del notevole squilibrio finanziario che mette in dubbio il presupposto della continuità aziendale, lo scrivente ha ritenuto di utilizzare il "Metodo patrimoniale semplice", in quanto pur con i limiti propri di tale metodo è l'unico che permette di assegnare un valore certo fondato su dati certi ed oggettivi.

.....

ASTE  
GIUDIZIARIE®

# Procedure operative di valutazione

## Valutazione con il metodo patrimoniale

Intendendosi quantificare il valore di **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.** con una metodologia puramente patrimoniale, occorre addivenire, come detto in precedenza, alla stima del patrimonio netto rettificato, qui indicato con *K'*.

Nel caso in esame, il patrimonio netto rettificato è stato determinato con riferimento ai valori patrimoniali espressi dalla situazione patrimoniale al 25 febbraio 2025 che, per comodità di lettura si riporta qui di seguito:

### STATO PATRIMONIALE

#### ATTIVO

#### A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI

#### B) IMMOBILIZZAZIONI

##### I) Immobilizzazioni immateriali:

- 1) Costi d'impianto e di ampliamento
- 2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità
- 3) Diritti di brevetto e di uso di opere d'ingegno
- 4) Concessioni, licenze, marchi e diritti
- 5) Avviamento
- 6) Immobilizzazioni in corso e acconti
- 7) Altre

#### TOTALE

##### II) Immobilizzazioni materiali:

- 1) Terreni e fabbricati
- 2) Impianti e macchinario
- 3) Attrezzature industriali e commerciali
- 4) Altri beni
- 5) Immobilizzazioni in corso e acconti

#### TOTALE

##### III) Immobilizzazioni finanziarie:

- 1) Partecipazioni
- 2) Crediti:
- 3) Altri titoli
- 4) Azioni proprie

#### TOTALE

#### TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI

#### C) ATTIVO CIRCOLANTE

##### I) Rimanenze:

- 1) Materie prime, sussidiarie, di consumo

	0
--	---

	200.264
	251.067
	0
	127.500
	0
	0
	13.987
	<b>592.818</b>

	10.354
	423
	645.900
	<b>656.677</b>

	2.000
	0
	0
	0
	<b>2.000</b>

	<b>1.251.495</b>
--	------------------

	0
--	---

- 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) Lavori in corso su ordinazione
- 4) Prodotti finiti e merci
- 5) Acconti

**TOTALE****II) Crediti:**

- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 4-bis) crediti tributari
- 4-ter) imposte anticipate
- 5) verso altri

**TOTALE****III) Attività finanziarie non immobilizzate:****IV) Disponibilità liquide:****TOTALE****TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE****D) RATEI E RISCONTI****TOTALE ATTIVO**

930.000

0

0

1.066

**931.066**

5

0

0

0

121.164

3.198

31.567

**155.934**

0

14.202

**14.202****1.101.202**

13.687

**2.366.384****PASSIVO****B) FONDI PER RISCHI E ONERI****C) TRATT. DI FINE RAPP. DI LAV. SUBORDIN.****D) DEBITI**

- 1) Obbligazioni
- 2) Obbligazioni convertibili
- 3) Debiti vs soci per finanziamenti
- 4) Debiti verso banche
- 5) Debiti verso altri finanziatori
- 6) Acconti
- 7) Debiti verso fornitori
- 8) Debiti rappresentati da titoli di credito
- 9) Debiti verso imprese controllate
- 10) Debiti verso imprese collegate
- 11) Debiti verso controllanti
- 12) Debiti tributari
- 13) Debiti verso istituti di previdenza
- 14) Altri debiti

**TOTALE**

13.578

206.940

546.318

421.650

318.759

77.052

41.063

16.384

**1.628.166**

**TOTALE PASSIVITA'**

**1.641.744**

In tal senso, i valori risultanti dal prospetto patrimoniale sopra richiamato sono stati oggetto di valutazione e ove ritenuti rappresentativi dell'effettivo valore delle attività e passività a cui si riferiscono sono stati confermati. Diversamente, nel caso in cui si siano riscontrate divergenze tra il dato contabile ed il valore corrente dell'elemento sottostante si è provveduto a rideterminarne il valore adeguandolo al valore corrente.

Ciò premesso, viene stimata ogni singola voce dell'attivo e del passivo.

**Attività**

**Immobilizzazioni Immateriali**

Le immobilizzazioni immateriali iscritte nella situazione di riferimento sono le seguenti:

	VALORE NETTO	RETTIFICHE	VALORE DI STIMA
1) Costi d'impianto e di ampliamento	200.264	-200.264	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	251.067	-38.815	212.252
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti	127.500	-3.750	123.750
7) Altre	13.987	-13.987	0
<b>Totale</b>	<b>592.818</b>	<b>-256.816</b>	<b>336.002</b>

**Costi di impianto e ampliamento**

Rappresentano i costi sostenuti per avviare l'attività e, nella fattispecie, costi di costituzione e modifiche societarie e consulenze tipiche per una start-up.

Il valore netto contabile, pari a euro 200.264, dovrebbe essere ulteriormente ridotto della quota di ammortamento di competenza del periodo dal 1 settembre 2024 al 25 febbraio 2025.

Tuttavia, allo stato attuale si ritiene che gli stessi non abbiano più una utilità futura e, pertanto, vengono stimati pari a zero.

#### ***Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità***

Rappresentano i costi di sviluppo sostenuti quale start up e capitalizzati dalla data di costituzione alla data del 31 agosto 2024 e sono pari a euro 251.067.

Tenuto conto dell'ammortamento di periodo, calcolato con l'aliquota del 20% utilizzata anche negli anni precedenti, rapportato al periodo di competenza, e pari a euro 38.815, residua un valore netto contabile di euro 212.252 che viene confermato quale valore di stima.

#### ***Concessioni, licenze, marchi e diritti***

La posta in esame rappresenta il costo sostenuto per il marchio della società, acquistato nel 2021, dalla Sea Engineerings srl.

Il valore netto contabile, pari a euro 127.500, ridotto anch'esso dell'ammortamento di periodo, calcolato con l'aliquota del 20% utilizzata anche negli anni precedenti, rapportato al periodo di competenza, pari a euro 3.750, ammonta a euro 123.750 e viene confermato quale valore di stima dal sottoscritto.

#### ***Altre immobilizzazioni materiali***

I costi capitalizzati in esame rappresentano spese effettuate negli anni 2023 e 2024 e sono pari a euro 13.987.

In massima parte si riferiscono alle fatture ricevute dalla CROWDFUNDME spa.

Lo scrivente ritiene che tali costi non abbiano alcuna utilità futura e, pertanto vengono stimati pari a zero.

Pertanto, si ritiene di non valorizzare tale categoria di immobilizzazioni.

#### ***Immobilizzazioni Materiali***

La valutazione dei beni materiali deve essere effettuata tenendo a base gli elementi di costo ed il loro stato

di usura alla luce delle spese di manutenzione e riparazione sostenute sui beni anche interamente ammortizzati, nonché il loro valore corrente e tenendo quindi presente la loro funzionalità all'interno di un complesso aziendale organizzato.

Tali beni strumentali individuati, sono stati riscontrati, raggruppati in categorie omogenee, nelle scritture effettuate in contabilità e sul libro cespiti dalla società.

Pertanto, lo scrivente ha ricostruito il valore originario degli stessi, ha applicato al loro valore originario le aliquote di ammortamento utilizzate negli anni dalla società sulle medesime categorie di immobilizzazioni ritenendo che tali aliquote siano ben rappresentative del grado di usura dei beni al fine di determinarne il corrispondente deprezzamento

Le immobilizzazioni materiali sono le seguenti:

	VALORE NETTO	RETTIFICHE	VALORE D'ISTIMA
Impianti e macchinari	10.354	-3.247	7.107
Attrezzatura specifica	645.900	-90.835	555.065
M acchineufficio elettroniche	423	-85	338
Totale	656.677	-94.167	562.510

#### *Impianti e macchinari*

La posta in esame è costituita da impianti attrezzature ed arredi acquistati dalla Sea Engineerings srl, in data 21 luglio 2022 per euro 25.000 e dalla Vevor.com, in data 1 ottobre 2024, per euro 979.

Il tutto iscritto nella situazione patrimoniale consegnata allo scrivente, per un valore netto contabile di euro 10.354.

Decurtando tale valore netto contabile della quota di ammortamento di periodo, calcolata con la stessa aliquota di ammortamento utilizzata dalla società (25%), ridotta alla metà per il periodo di competenza, viene

assunto quale valore di stima, in quanto ben può rappresentare il valore corrente degli stessi, l'importo di euro 7.107.

#### **Attrezzatura specifica**

L'attrezzatura specifica è rappresentata, dagli stampi utilizzati per la realizzazione delle imbarcazioni il cui valore netto contabile è 645.900,37.

Risultano acquistati negli anni 2021-2024 e regolarmente ammortizzati con un'aliquota di ammortamento pari al 25%.

Tenuto conto della quota di ammortamento di periodo, calcolata con la stessa aliquota di ammortamento utilizzata dalla società (25%), ridotta alla metà per il periodo di competenza, pari a euro 90.835, il valore netto residuo pari a euro 555.065 viene indicato dal sottoscritto quale valore di stima.

#### **Macchine Ufficio elettroniche**

La voce in esame rappresenta l'acquisto di un computer effettuato in data 18 gennaio 2022.

Anche in questo caso, tenuto conto della quota di ammortamento di periodo, calcolata con la stessa aliquota di ammortamento utilizzata dalla società (20%), ridotta alla metà per il periodo di competenza, pari a euro 85, il valore netto contabile di euro 339 ben può rappresentare il valore corrente assunto quale valore di stima.

#### **Immobilizzazioni Finanziarie**

##### **Partecipazioni**

La società ha sottoscritto in data 18 dicembre 2023 una partecipazione di Euro 1.000 nella società Rete Fidi Liguria – Società Consortile per Azioni di Garanzia Collettiva Fidi, sede Legale e Operativa Via XX Settembre 41-7°p. – 16121 Genova, P.IVA Registro Imprese Genova e C.F. 00598380103 - REA n. 218252 Capitale Sociale Capitale deliberato e versato 15.873.860,00, iscritto all'Albo Intermediari Finanziari Vigilati art.106 T.U.B. n.19534.7.

In data 9 dicembre 2024 ha sottoscritto un aumento di capitale sociale della società Interimpresa S.p.A., C.F. e P.IVA 11921780968, capitale sociale euro 303.500, oggetto sociale servizi di sostegno alle imprese, costituita in data 22 luglio 2021, con sedi a Milano, Via Vittor Pisani 10 e Roma, via P.zza San Lorenzo in Lucina 4.

L'importo iscritto è pari a euro 1.000.

Le partecipazioni sono state iscritte al costo di acquisto.

Ai fini della presente valutazione viene confermato l'importo di euro 2.000 quale valore di stima del totale delle partecipazioni detenute.

#### *Rimanenze lavori in corso*

La posta in esame rappresenta il valore delle rimanenze e lavori in corso iscritto nel bilancio al 31 agosto 2024 ed è pari a 931.066, dei quali euro 1.066 per acconto a fornitor Prema srl del 31 ottobre 2024.

Dal prospetto fornito dall'amministratore unico il valore dei lavori in corso e dei semilavorati è così determinato:

DESCRIZIONE	IMPORTO	COMMENTO
Guscio e coperta in vetro resina per il modello 55	210.000,00	Modello non più in produzione
Tuga per il modello 50 HT	75.000,00	Obsoleto
Carena per il modello 58 HT	130.000,00	
WA 46 semi allestito	425.000,00	Venduta il 26 marzo 2025 e quindi non più tra i cespiti
Materiale Vario	90.000,00	
<b>Totale</b>	<b>930.000,00</b>	

Alla luce delle informazioni ottenute dall'amministratore unico, in merito alla imbarcazione BMY Loft 46 - venduta in data 26 marzo 2025, il valore indicato alla data del 31 agosto 2024 viene incrementato di euro 264.831 quali costi di completamento della stessa.

In merito agli altri scafi ritenuti dall'amministratore obsoleti, come da informazioni assunte, prudenzialmente vengono svalutati del 75% e, quindi, assunti quale valore di stima pari a euro 103.750.

Pertanto, il valore delle rimanenze e degli acconti che si assume per la presente valutazione è pari a euro 884.647.



### **Crediti**

#### Crediti v/clienti

I crediti verso clienti, indicati nella situazione di riferimento alla data del 25 febbraio 2025, ammontano ad euro 5 e derivano dall'emissione della fattura n.3 del 24 gennaio 2025 (Lievore Tiziano) di euro 6.405,00 incassata con bonifico di pari data di euro 6.400,00.

Stante l'esiguità dell'importo si ritiene di azzerare tale credito.

#### Crediti tributari

I crediti in esame sono rappresentati da crediti verso l'erario per IVA (Euro 118.907), per assistenza fiscale (euro 916), per imposte sostitutive euro 18 e per recupero Credito ex D.L.66/2014 euro 1.323, per un totale di euro 121.164.

A seguito dei controlli contabili effettuati si ritiene di accettare l'importo risultante dalla situazione di riferimento e, pertanto, il valore dei crediti tributari stimato dallo scrivente è pari ad euro 121.164.

#### **Crediti per imposte anticipate**

Il valore delle imposte anticipate risultanti dalla situazione patrimoniale di riferimento è pari a euro 3.198.

Rappresenta il saldo dell'iscrizione o del recupero di imposte in relazione alle differenze temporanee sorte e/o annullate nell'esercizio come indicato nella nota integrativa al bilancio al 31 agosto 2024 e come riscontrato nel relativo mastrino contabile.

Si ritiene di confermare tale importo (euro 3.198) quale valore di stima.

#### Crediti v/altri

	VALORE CONTABILE	RETTIFICHE	VALORE DI STIMA
Anticipi a fornitori	10.349		10.349
Depositi cauzionali	21.000		21.000
Crediti Inail	218		218
<b>Totale</b>	<b>31.567</b>		<b>31.567</b>

#### *Anticipi a fornitori*

Si riferiscono ad acconti (euro 10.350) versati ai fornitori in attesa della relativa fattura alla data di riferimento.

#### *Depositi cauzionali*

Rappresenta la somma versata al locatore, quale deposito cauzionale, in sede di stipula del contratto di locazione, in data 2 dicembre 2021, dell'immobile in cui viene svolta l'attività.

#### *Crediti v/INAIL*

La posta in esame pari ad euro 218 si riferisce al premio INAIL versato in acconto in data 15 aprile 2024.

Il totale crediti verso altri assunto quale valore di stima è, pertanto pari a euro 31.567 come risultante dalla situazione patrimoniale alla data di riferimento.

#### *Cassa*

Il valore di Euro 1.800 corrisponde al numerario risultante dai partitari contabili della società alla data di riferimento.

L'ultimo movimento contabile del partitario risulta essere prelievo bancomat di euro 1.540 effettuato sul c/c intrattenuto con la BPER.

#### *Banche*

	VALORE CONTABILE	RETTIFICHE	VALORE D'ISTIMA
BPER C/C 3660410	11.444		11.444
BPM C/C 6827	405		405
BANCO AZZOAGLIO C/C836	493		493
BANCO REVOLUT C/C 0337	60		60
Totale	12.402		12.402

L'importo di Euro 12.402 risultante dalle scritture contabili alla data di riferimento corrisponde all'effettiva giacenza presso gli istituti di credito con i quali la società intrattiene rapporti, come individuati nella superiore tabella, ed è stato riconciliato con i rispettivi estratti conto bancari.

Pertanto, il valore di euro 12.402 viene assunto dal sottoscritto quale valore di stima.

#### **Risconti Attivi**

I risconti pari ad euro 13.687 rappresentano esclusivamente le quote di costi e di ricavi, comuni a due o più esercizi, l'entità dei quali varia in funzione del tempo.

Nella fattispecie si riferiscono principalmente a costi per saloni nautici, costi pluriennali di finanziamento e assicurazioni.

Pertanto, trattandosi di poste di collegamento, vengono integralmente stralciati.

Alla luce delle rettifiche effettuate il totale delle attività è pari ad **1.955.290**.

#### **Passività**

##### **Fondo TFR**

Il trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato è iscritto tra le passività della situazione patrimoniale alla data di riferimento per complessivi euro 13.578.

Ai fini della valutazione del suddetto accantonamento, l'importo risultante dalle scritture contabili è stato incrementato della quota maturata dal giorno 1 settembre 2024 al 25 febbraio 2025, rapportando l'accantonamento effettuato in sede di chiusura dell'ultimo esercizio (31 agosto 2024) pari a euro 5.863.

Pertanto, incrementando l'importo di risultante dalla situazione di riferimento di euro 3.000, il valore stimato del debito è pari a euro 16.578.

#### ***Debiti verso soci per finanziamenti***

La posta in esame rappresenta il debito residuo verso il socio TWINSTARS srl (euro 84.440) per finanziamenti effettuati negli esercizi precedenti e verso il socio Arnone (euro 122.500) per finanziamenti effettuati nell'esercizio in corso.

Pur non avendo visionato il libro verbali assemblea della società dal quale risulti una delibera di finanziamento dei soci alla società e/o comunicazioni riguardanti la concessione di tali finanziamenti, il sottoscritto assume quale valore di stima del debito euro 206.940 quale risultante dalla situazione patrimoniale di riferimento.

#### ***Debiti verso banche***

Il debito verso istituti di credito indicato nella situazione patrimoniale è pari ad euro 546.318.

Lo stesso si riferisce, ad eccezione di euro 0,80 (interessi passivi anno 2022) non meglio precisato e che viene stralciato, ai finanziamenti ricevuti dalla società:

- Mutuo chirografario n.10/621/6008443 del 6 dicembre 2023 concesso da Banco di credito P. Azzoaglio SpA.

L'importo originario del mutuo è pari ad euro 300.000 da rimborsare in 60 mesi mediante 8 rate trimestrali posticipate a partire dal 6 giugno 2025, al tasso variabile, individuato al momento della stipula, del 7,43% e con preammortamento di 12 mesi.

Al fine di individuare il corretto valore di stima si è proceduto al puntuale riscontro della documentazione sottostante il finanziamento ricevuto dalla società (contratti, durata, garanzie, rispettive scadenze e pagamenti effettuati).

Per tale mutuo, quindi, non è ancora scaduto il periodo di preammortamento e il valore di stima del debito viene confermato per l'importo di euro 300.000;

- Finanziamenti chirografari concessi da Rete Fidi Liguria del 18 dicembre 2023 n.F202300388 e F202300389 entrambi di euro 125.000 ciascuno, da rimborsare in 72 rate mensili con preammortamento di 12 mesi, al tasso variabile individuato al momento della stipula, rispettivamente del 8,1690% e del 10%.

Il contratto n.F202300388 prevede una garanzia dell'80% (pari a euro 100.000) a carico del Fondo di Garanzia L.662/96.

Alla data della presente è stata pagata la tredicesima rata dei suddetti finanziamenti ed il debito residuo, che viene assunto quale valore di stima, è di euro 246.317.

Pertanto, il debito complessivo verso banche viene stimato in euro 546.317.

#### **Acconti**

La posta in esame rappresenta gli acconti ricevuti dai clienti alla data di riferimento.

Nella fattispecie si riferiscono per euro 416.400, comprensivi di euro 50.000 per caparra confirmatoria, a IMPERIUM SRL e per euro 5.250 a Lievore Tiziano.

Il totale, pari a euro 421.650 viene assunto quale valore di stima.

#### **Debiti verso fornitori**

La posta in esame pari ad euro 318.759 rappresenta l'effettivo debito della società verso i propri fornitori alla data di riferimento per fatture ricevute e da ricevere, tenuto conto anche di anticipi effettuati per i quali alla data della presente la società non ha ricevuto la relativa fattura.

L'importo riportato sopra è stato assunto quale valore di stima.

#### **Debiti Tributari**

I debiti tributari alla data di riferimento ammontano a euro 77.052 e si riferiscono a debiti verso l'erario per ritenute su redditi da lavoro dipendente (euro 29.459); per ritenute su redditi da lavoro autonomo (euro 4.524); per IRAP (euro 5.404); per IRES (euro 13.213) e per IVA (euro 21.651) e altri tributi (euro 2.801).

Si conferma l'importo di euro 77.052 quale stima del debito alla data del 25 febbraio 2025.

#### **Debiti v/istituti previdenziali**

La posta in esame, pari a euro 41.063, rappresenta il debito verso gli istituti previdenziali per i contributi dovuti sui redditi da lavoro dipendente e/o autonomi alla data di riferimento e viene confermato quale valore di stima a seguito di riscontro dei partitari contabili con gli estratti conto forniti dalla società.

#### **Altri debiti**

	VALORE CONTABILE	RETTIFICHE	VALORE DISTIMA
Debiti v/amministratori	6.546		6.546
Debiti v/emittenti carte di credito	136		136
Debiti v/personale e collab.	9.448		9.448
Debiti diversi	254		254
Totale	16.384		16.384

Gli altri debiti indicati nella situazione contabile alla data di riferimento, sopra descritti, sono stati verificati dallo scrivente con la documentazione sottostante a supporto e si riferiscono a debiti correnti non ancora saldati alla data del 25 febbraio 2025.

Pertanto, l'importo complessivo di euro 16.384 viene assunto quale valore di stima ai fini della presente perizia.

Alla luce delle rettifiche effettuate il totale delle passività è pari ad **Euro 1.644.743**.

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle voci patrimoniali dell'Attivo e del Passivo, come da valore contabile al 25 febbraio 2025 e come emerso a seguito della procedura di revisione.

## STATO PATRIMONIALE

### ATTIVO

	Situazione Patrimoniale 25 febbraio 2025	Rettifiche (+/-)	Valore finale 25 febbraio 2025
<b>A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI</b>	0		0
<b>B) IMMOBILIZZAZIONI</b>			
<b>1) Immobilizzazioni immateriali:</b>			
1) Costi d'impianto e di ampliamento	200.264	-200.264	0
2) Costi di ricerca, sviluppo e pubblicità	251.067	-38.815	212.252
3) Diritti di brevetto e di uso di opere d'ingegno	0		0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti	127.500	-3.750	123.750
5) Avviamento	0		0
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0		0

7) Altre

TO TALE

13.987	-13.987	0
592.818	-256.816	336.002

## II) Immobilizzazioni materiali:

- 1) Terreni e fabbricati
- 2) Impianti e macchinario
- 3) Attrezzature industriali e commerciali
- 4) Altri beni
- 5) Immobilizzazioni in corso e acconti

TOTALE

0		0
10.354	-3.247	7.107
423	-85	338
645.900	-90.835	555.065
0		0
656.677	-94.167	562.510

## III) Immobilizzazioni finanziarie:

- 1) Partecipazioni
- 2) Crediti:
- 3) Altri titoli
- 4) Azioni proprie

TOTALE

2.000		2.000
0		0
0		0
0		0
2.000	0	2.000

## TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI AZIONI

1.251.495	-350.983	900.512
-----------	----------	---------

## C) ATTIVITÀ CIRCOLANTE

## I) Rimanenze:

- 1) Materie prime, sussidiarie, di consumo
- 2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati
- 3) Lavori in corso su ordinazione
- 4) Prodotti finiti e merci
- 5) Acconti

TO TALE

0		0
930.000	-46.419	883.581
0		0
0		0
1.066		1.066
931.066	-46.419	884.647

## II) Crediti:

- 1) verso clienti
- 2) verso imprese controllate
- 3) verso imprese collegate
- 4) verso controllanti
- 4-bis) crediti tributari
- 4-ter) imposte anticipate
- 5) verso altri

TO TALE

5	-5	0
0		0
0		0
0		0
121.164		121.164
3.198		3.198
31.567		31.567
155.934	-5	155.929

## III) Attività finanziarie non immobilizzate:

## IV) Disponibilità liquide:

TO TALE

0		0
14.202		14.202
14.202	0	14.202

## TOTALE C) ATTIVITÀ CIRCOLANTE

1.101.202	-46.424	1.054.778
-----------	---------	-----------

## D) RATEI E RISCONTI

13.687	-13.687	0
--------	---------	---

## TOTALE ATTIVO

2.366.384	-411.094	1.955.290
-----------	----------	-----------

## PASSIVO

Situazione Patrimoniale	Rettifiche	Valore finale
25 febbraio 2025	(+/-)	25 febbraio 2025

## B) FONDI PER RISCHI E ONERI

--	--	--

**C) TRATT. DI FINE RAPP. DI LAV. SUBORDIN.**

13.578	+3.000	16.578
--------	--------	--------

**D) DEBITI**

- 1) Obbligazioni
  - 2) Obbligazioni convertibili
  - 3) Debiti vs soci per finanziamenti
  - 4) Debiti verso banche
  - 5) Debiti verso altri finanziatori
  - 6) Acconti
  - 7) Debiti verso fornitori
  - 8) Debiti rappresentati d atitoli di credito
  - 9) Debiti verso imprese controllate
  - 10) Debiti verso imprese collegate
  - 11) Debiti verso controllanti
  - 12) Debiti tributari
  - 13) Debiti verso istituti di previdenza
  - 14) Altri debiti
- TOTALE**

0		0
0		0
206.940		206.940
546.318	-1	546.317
0		0
421.650		421.650
318.759		318.759
0		0
0		0
0		0
0		0
77.052		77.052
41.063		41.063
16.384		16.384
1.628.166	-1	1.628.165

**E) RATEI E RISCONTI**

0		0
---	--	---

**TOTALE PASSIVITA'**

1.641.744

2.999

1.644.743

rettifica  
Intangibles

0

**K' RETTIFICATO**

ATTIVITA' RETTIFICATE

€1.955.290

PASSIVITA' RETTIFICATE

€1.644.743

**K' rettificato senza effetto fiscale**

€ 310.547

effetto fiscale (+/-)

**K' rettificato al netto dell'effetto fiscale**

€ 310.547

**Valore dell'azienda con il metodo patrimoniale**

A seguito della procedura di verifica, il valore dell'Attivo rettificato si attesta su euro 1.955.290, a fronte di un valore contabile di euro 2.366.384.

Si precisa che per la determinazione del menzionato valore ed in aggiunta alle rettifiche delle poste discusse in precedenza, non si è ritenuto di valorizzare immobilizzazioni immateriali (intangibles).

Si è ritenuto di rettificare anche il valore contabile del Passivo.

Il totale delle passività, rettificato come indicato in precedenza, risulta pertanto pari a euro 1.644.743, a fronte di un valore da bilancio di euro 1.641.744

Sulla base dei valori dell'Attivo e del Passivo così determinati, è possibile calcolare per differenza il valore rettificato del Patrimonio Netto.

Tale valore ricalcolato si attesta su euro 310.547.

Dalla rettifica delle poste contabili effettuata per la valutazione del patrimonio netto non deriva nessun effetto fiscale.

Nell'ottica di una valutazione puramente patrimoniale, il valore dell'azienda coincide con il valore del Patrimonio Netto Rettificato e si ha pertanto:

$$W = € 310.547$$

Nel presente lavoro si è provveduto a quantificare il valore del capitale economico dell'azienda **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.** di cui si è data illustrazione in precedenza.

Alla luce di tutte le considerazioni finora esposte e dei valori ottenuti, lo scrivente, con tutte le precauzioni e la prudenza dovute alla determinazione pur sempre soggettiva delle variabili utilizzate nei metodi impiegati per le stime in genere ed al fatto che di solito si tenta di contemperare le informazioni contabili con quelle gestionali e di mercato, ritiene prudenzialmente di individuare il valore dell'intero patrimonio netto e, quindi, della società **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.** in Euro **310.000** quale valore, arrotondato per difetto, ottenuto con il metodo patrimoniale che, come sottolineato anche in precedenza, permette di fornire una stima abbastanza affidabile fondata su dati certi non derivanti da previsioni, nella fattispecie, non formulabili. Di conseguenza il valore della partecipazione detenuta dalla società **MEDITERRANEAN PHOENIX SPA**, di nominali euro 547.42,73, pari al 46,98% del capitale sociale, nella società **BLU MARTIN YACHTS S.R.L.**, è pari a euro **145.638**.

Ragusa, li 27 maggio 2025

FINELLI  
MAURIZIO  
27.05.2025  
20:47:41  
GMT+02:00

