

ASTE *Paolo Ragosta*
GIUDIZIARIE *Dottore Commercialista*
Revisore Legale



PERIZIA DI STIMA DEL VALORE DELL'AZIENDA DI PROPRIETA'

DELLA --

IN LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE



- * - * - * - * -



Via Pietro Cossa 13 - 00193 Roma

Telefono 06-3223297

mail: paoloragosta@gmail.com pec: p.ragosta@pec.it



INDICE

1. INTRODUZIONE	3
1.1 <i>L'incarico</i>	3
1.2 <i>Attività svolta e documentazione analizzata</i>	3
1.3 <i>Assunzioni e limitazioni</i>	4
2. PROFILO DELLA SOCIETÀ	5
2.1 <i>Principali informazioni societarie</i>	5
2.2 <i>Licenze e contratti in essere</i>	10
3. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE	12
3.1 <i>Considerazioni generali</i>	12
3.1.1 <i>I metodi patrimoniali</i>	14
3.1.2 <i>I metodi reddituali</i>	16
3.1.3 <i>I metodi finanziari</i>	19
3.1.4 <i>I metodi misti</i>	20
3.2 <i>La metodologia utilizzata</i>	22
4.1 <i>Premessa</i>	24
4.2 <i>Procedimento di valutazione</i>	24
5. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE	32

1. INTRODUZIONE

1.1 L'INCARICO

Con provvedimento in data 30.04.2025 (**All. 1**) il Dott. Francesco Cottone, Giudice Delegato della Liquidazione Giudiziale n. 162/2025 di - di -
., aperta innanzi il Tribunale di Roma,
curatore Avv. Filippo De Magistris, ha autorizzato la nomina del sottoscritto Dott. Paolo Ragosta, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Roma, quale perito ai fini della stima del valore economico dell'azienda di proprietà della suddetta società in liquidazione giudiziale, svolgente l'attività di noleggio con conducente (NCC).

1.2 ATTIVITÀ SVOLTA E DOCUMENTAZIONE ANALIZZATA

L'attività di stima è stata realizzata in base ai dati e sulle informazioni di seguito indicati:

1. situazione economico-patrimoniale di -
alla data del 31.12.2021;
2. situazione economico-patrimoniale di -
alla data del 31.12.2022;
3. situazione economico-patrimoniale di -
alla data del 31.12.2023;
4. situazione economico-patrimoniale di -
alla data del 31.12.2024;
5. situazione economico-patrimoniale di -
alla data di liquidazione giudiziale;
6. situazione economico-patrimoniale di -
alla data del 30.04.2025 (in corso di esercizio provvisorio);
7. libro giornale dell'anno 2023;
8. libro giornale dell'anno 2024;
9. libro giornale dell'anno 2025, aggiornato alla data del 30.04.2025(in
corso di esercizio provvisorio);
10. partitari contabili dell'anno 2023;
11. partitari contabili dell'anno 2024;
12. partitari contabili dell'anno 2025, aggiornati alla data del 30.04.2025;
13. registri iva degli acquisti e delle vendite del periodo 2023-2025;

14. registri dei corrispettivi degli anni 2023, 2024, 2025;
15. prospetto giornaliero di incassi e costi per singola autovettura del periodo 28.03.2025 – 04.05.2025;
16. documentazione estratta dal PRA;
17. licenze per l'attività di noleggio con conducente;
18. contratti in essere.

1.3 ASSUNZIONI E LIMITAZIONI

La presente relazione di stima deve essere analizzata e considerata alla luce delle seguenti ipotesi di lavoro e limitazioni:

- 1) tutte le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della presente relazione sono state fornite dalla curatela della liquidazione giudiziale n. 162/2025 di -;
- 2) lo scrivente non ha effettuato alcuna forma di revisione relativamente alla documentazione di natura contabile ed extracontabile relativa alla società oggetto di stima;
- 3) l'incarico non ha previsto, con riferimento ai documenti utilizzati, lo svolgimento di verifiche contabili integrative;
- 4) allo scrivente, inoltre, non sono state comunicate violazioni di regolamenti o di norme di alcun genere, i cui effetti avrebbero dovuto essere presi in considerazione ai fini della stima del valore d'azienda;
- 5) l'analisi dello scrivente, peraltro, non ha riguardato l'individuazione o la quantificazione di eventuali passività potenziali (o di minori attività attese);
- 6) le stime effettuate sono state formulate alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e, pertanto, non tengono conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria e non prevedibili (nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale, catastrofi naturali, sociali e politiche, etc.);
- 7) le conclusioni esposte nella relazione sono basate sul complesso delle valutazioni in esso contenute; pertanto, nessuna parte della stessa potrà essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza;
- 8) la presente valutazione è riferita alla data del 30.04.2025.

2. PROFILO DELLA SOCIETÀ

2.1 PRINCIPALI INFORMAZIONI SOCIETARIE RELATIVE A -

DI -

La società -

(di seguito per brevità anche solo) veniva costituita in data **28.03.2002** a rogito del notaio Gilberto Di Cave (rep. n. 20287), con capitale sociale di € **2.500,00**, iscritta al Registro delle Imprese di Roma con C.F. e P. Iva -, Rea - e con

sede legale oggi fissata in - (**All. 2**).

Il **capitale sociale** di nominali € **2.500,00** risulta detenuto pariteticamente dai soci amministratori Sig. -(C.F. -) e Sig. -

L'**oggetto sociale** consiste nell'attività di *“servizio di noleggio, con o senza conducente, di autovetture, pullman turistici, moto e motocicli; l'organizzazione e la gestione, per conto terzi, di servizi di autonoleggio; l'organizzazione e la gestione di servizi di manutenzione, pulizia, rimessaggio, officina meccanica, impianti di rifornimento per autoveicoli, pullman turistici, moto e motocicli; il trasporto cose per conto terzi; i servizi di distribuzione di merci, documenti, valori ed effetti postali; l'organizzazione e la gestione di manifestazioni e congressi, con servizi di hostess e guide turistiche; la gestione di agenzie di viaggio, compresi la vendita di biglietti e la prenotazione di posti nelle carrozze ferroviarie e in ogni altro mezzo di trasporto, la vendita di biglietti di passaggio e di cabine per conto di imprese di navigazione marittima, l'organizzazione diretta o indiretta di viaggi individuali o di gruppo, con o senza inclusione di servizi accessori di soggiorno, la spedizione e il ritiro di bagagli per conto e nell'interesse dei propri clienti. per il raggiungimento dello scopo sociale la società potrà inoltre compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, bancarie, mobiliari e immobiliari, tendenti al raggiungimento dello scopo sociale, escluse in ogni caso l'attività di intermediazione mobiliare e nel rispetto delle leggi 1/1991, 197/1991 e 385/93 (...)”*.

Il **codice attività ATECORI 2007** è il 49.32.2: Trasporto mediante noleggio di autovetture da rimessa con conducente.

L'**amministrazione** della società è affidata ai soci Sig. --

Denominazione Sociale	-
Sede Legale	-
Codice Fiscale e Partita IVA	-
Numero REA	-
Data Atto di Costituzione	28.03.2002
Amministratore	-
Capitale Sociale	Euro 2.500,00

-, costituita in forma di società in nome collettivo, non è obbligata a depositare i bilanci di esercizio presso il Registro delle Imprese.

La curatela ha tuttavia acquisito dai legali rappresentanti le situazioni economico patrimoniali aggiornate al 31.12.2021, 31.12.2022, 31.12.2023, al 31.12.2024 ed alla data di dichiarazione di apertura della procedura di liquidazione giudiziale, il cui contenuto è riportato nelle tabelle che seguono (**All. 3**):

DATI PATRIMONIALI	2021	2022	2023	2024	I trim 2025
Altri beni materiali	-	1.014	26.776	29.410	30.855
Acconti	100	-			3.100
Crediti verso clienti	107.979	125.767	134.565	99.230	61.204
Crediti tributari	10.508	2.339	15.110	14.098	15.676
Crediti verso altri	16.038	32.659	32.052	72.052	80.436
Anticipi a fornitori	746	5.418	4.779	2.659	4.291
Denaro e valori in cassa	19.702	10.176	7.540	6.700	4.745
Depositi bancari	1.000	263	263	263	-
Ratei attivi	-	-	5.251	5.251	5.251
Perdita di esercizio/eser.prec	19.501	41.803	13.998	13.998	11.328
Totale attivo	175.574	219.439	240.336	243.661	216.885
Capitale sociale	2.500	2.500	2.500	2.500	2.500
Patrimonio netto	2.500	2.500	2.500	2.500	4.478
Debiti per TFR	406	4.037	10.542	19.443	18.036
Debiti verso le banche	135.770	82.712	134.161	147.128	149.234
Debiti verso fornitori	53.638	60.513	74.642	23.672	29.305
Debiti tributari e previdenziali	1.295	10.202	5.361	22.359	15.686
Altri debiti	4.266	12.265	13.129	12.584	147
Utile di esercizio	-22.302	47.210		15.976	-
Totale passivo	175.574	219.439	240.335	243.661	216.885

Dati economici	2021	2022	2023	2024	I trim 2025
Ricavi delle vendite	106.865	411.599	547.719	637.089	101.410
Costi per materie prime	9.992	49.067	52.648	51.185	10.719
Costi per servizi	43.822	119.336	174.789	190.220	32.040
Costi per godimento beni di terzi	38.925	49.841	60.985	56.251	12.856
Costi per il personale	9.802	129.664	238.880	286.785	44.458
EBITDA	4.323	63.691	20.417	52.648	1.337
Ammortamenti e svalutazioni	869	1.248	4.982	-	-
Oneri diversi di gestione	16.893	6.686	7.732	24.391	2.907
Oneri finanziari	8.864	8.547	14.152	12.280	9.760
Imposte			7.549	-	
Utile/perdita	- 22.302	47.210	- 13.998	15.977	- 11.330

L'attivo patrimoniale alla data di liquidazione giudiziale è costituito in misura rilevante dal valore dei crediti (verso clienti, tributari e verso altri soggetti) di complessivi € **157.316**.

Le immobilizzazioni materiali, con valore netto contabile di € **30.855** alla data di liquidazione giudiziale, sono riconducibili essenzialmente al valore delle autovetture (in proprietà o in possesso in ragione di contratti di leasing) come indicato nella tabella che segue:

Beni materiali	Costo storico	F.do amm.to	Valore netto
Macchine ufficio elettroniche	3.052	3.052	-
Telefoni cellulari	4.611	1.970	2.642
Autovetture	30.301	3.523	26.778
Condizionatore	225	225	-
Beni materiali inf.516,46 Euro	6.112	5.861	251
Altri beni materiali	1.281	96	1.185
Totale	45.582	14.727	30.855

- è proprietaria delle seguenti autovetture (**All. 4**):

Autovettura	Modello	Targa
1	MERCEDES BENZ SPRINTER	
2	MERCEDE BENZ C200D	
3	MERCEDES V-KLASSE	
4	MERCEDES VITO 114	
5	MERCEDES E200D ¹	

ed è intestataria di contratti di leasing aventi ad oggetto i seguenti autoveicoli:

Autovettura	Modello	Targa
1	MERCEDES CLASSE C	
3	MERCEDES E200D	
3	FORD TOURNEO CUSTOM	

Le disponibilità liquide, pari ad € 4.745 alla data di liquidazione giudiziale, sono relative alla liquidità detenuta in conto corrente.

Con riguardo ai valori del passivo dello stato patrimoniale, alla data di liquidazione giudiziale, i debiti di complessivi € **212.407** sono riconducibili in massima parte a debiti verso istituti di credito (circa € 150.000) ed a debiti verso dipendenti per TFR (circa € 18.000).

Il patrimonio netto della società alla data di liquidazione giudiziale è pari ad € 4.478.

Dall'esame dei dati di conto economico è stato possibile desumere che la ha realizzato nel periodo 2021 - 2024 un Ebitda positivo e, con specifico riguardo al biennio 2023-2024, rispettivamente, per € 20.471 ed € 52.648, oltre ad un risultato parziale positivo dell'anno 2025.

Il curatore della Liquidazione giudiziale n. 162/2025 di - è stato autorizzato allo svolgimento dell'esercizio provvisorio, in ragione del fatto che la società risulta del tutto operativa, si avvale di mezzi di proprietà e/o in uso, impiega 15 dipendenti di cui 3 con contratto a tempo determinato part time ed è impegnata nella prosecuzione di contratti in corso.

¹ L'autovettura, originariamente in uso con contratto di leasing, è stata riscattata ed il passaggio di proprietà è in corso di registrazione.

Secondo i dati previsionali elaborati dai legali rappresentanti della società e forniti allo scrivente dal curatore della liquidazione giudiziale di -, l'esercizio provvisorio potrà generare alla data del 30.06.2025 un'utilità di circa 84 mila euro, come sintetizzato nella tabella di seguito riportata:

RICAVI		Marzo 2025	Aprile 2025	Maggio 2025	Giugno 2025
FATTURATO		48.256,00	39.700,00	37.860,00	61.840,00
UBER		6.830,00	10.300,00	9.764,00	13.129,00
CORRSIPETTIVI			1.990,00	2.277,00	2.837,00
ESA+ESRIN			18.000,00	18.000,00	18.000,00
TOTALE RICAVI		55.086,00	69.990,00	67.901,00	95.806,00
USCITE		Marzo 2025	Aprile 2025	Maggio 2025	Giugno 2025
COSTI FISSI					
AFFITTO		-			
	BLU 7		1.800,00	1.800,00	1.800,00
	TINA		110	110	110
	CHIETI		166	166	166
DIPENDENTI	SALARI	19.500,00	20.153,00	20.879,00	21.439,00
	INPS		4.265,00	4.103,00	4.550,00
	TFR				
LEASING	BMW	-2.750,00			
	IFIS	964	2.750,00		
	IFIS	1.061,00	964	964	964
	IFIS	608	1.061,00	1.061,00	1.061,00
	MERCEDES		608	608	608
ASSICURAZIONI			1.600,00	1.600,00	1.600,00
INT. PASSIVI		321			
FINANZIAMENTO COVID		522	321	321	321
AVVERA		634	522	522	522
CA BANK			634	634	634
RATEIZZ.IMPOSTE	TARI		154	154	154
	INPS RATEIZ.		205,66	205,66	205,66
	ROTT. QUATER			514	
COSTI VARIABILI					
CARBURANTE		2.386,00	4.000,00	4.000,00	4.000,00
COSTI PER SERVIZI VARIABILI			20.000,00	20.000,00	20.000,00
TOTALE COSTI		28.746,00	59.313,66	57.641,66	58.134,66
UTILE/PERDITA		26.340,00	10.676,34	10.259,34	37.671,34
CUMULATO		26.340,00	37.016,34	47.275,68	84.947,02

2.2 LICENZE E CONTRATTI IN ESSERE

I risultati di gestione positivi (con riferimento soprattutto al margine Ebitda) dell'attività di impresa esercitata da -, che consiste nel servizio di noleggio di autovetture con o senza conducente, vengono conseguiti mediante lo sfruttamento delle licenze all'uso rilasciate alla società, come riepilogato nella tabella che segue:

	Ente	Id. licenza	Intestazione licenza	Autovettura	Targa autovettura	Scadenza
1	Comune di Chieti	N.3	DITTA INDIVIDUALE -	FORD TOURNEO CUSTOM		2025
2	Comune di Chieti	N.23	DITTA INDIVIDUALE -	MERCEDES E200D		2025
3	Comune di Chieti	N.40	DITTA INDIVIDUALE -	MERCEDES V-KLASSE		2025
4	Comune di Martinsicuro	N.6	-	MERCEDES E200D		2025
5	Comune di Martinsicuro	N.5	-	MERCEDES VITO 114		2025
6	Comune di Norcia	N.5	-	MERCEDES CLASSE C SW		01/01/2031
7	Comune di Norcia	N.8	-	MERCEDES SPRINTER		16/01/2028
8	Comune di Velletri	n.36	-	MERCEDES CLASSE C		2025

Trattasi di licenze concesse alla -e/o ai soci (conferenti le licenze nella società in nome collettivo), tutte attive e rinnovabili (**All. 5**).

Si specifica che il valore economico di dette licenze, sebbene esse concorrano alla realizzazione dei risultati di gestione, non trova espressione, tra le immobilizzazioni, nelle situazioni patrimoniali sopra riportate, elaborate dai legali rappresentanti della società in liquidazione giudiziale.

E' altresì stato verificato che - utilizza:

- una sede operativa principale sita in Roma, Via della Magliana Nuova n. 194, in forza di un contratto di locazione commerciale, registrato in data 22.02.2023 (n. 001730 – Serie 3T), con scadenza 31.01.2029, rinnovabile, al canone annuo di € 21.600,00, oltre Iva;
- una sede secondaria, consistente in 3 posti auto, sita in Chieti, Via N. Mammarella n. 29, in forza di un contratto di locazione commerciale, registrato in data 14.12.2022 (n. 4594 – Serie 3T), con scadenza 01.01.2029, rinnovabile, al canone annuo di € 2.000,00, oltre Iva;
- una zona di sosta per autovetture in Martinsicuro (TE), in forza di comodato d'uso;

- una zona di sosta per autovetture in Norcia (PG), in forza di comodato d'uso;
- un posto auto in parcheggio sito in Velletri (RM), di durata annuale, al canone in abbonamento di € 1.320,00, Iva compresa, con scadenza annuale, rinnovabile.

Quanto ai contratti in essere:

- - ha stipulato un contratto con la - per la fornitura di servizi di noleggio con conducente, di durata triennale e decorrenza dal settembre 2024, del valore stimato lordo di circa € 200.000,00 l'anno;
- - ha in corso un rapporto contrattuale con - - per la fornitura di servizi di autonoleggio con conducente;
- - ha in essere un accordo contrattuale con -

3.PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

3.1 CONSIDERAZIONI GENERALI

Il capitale d'impresa costituisce un'entità astratta configurabile in modo differente a seconda dell'obiettivo sotteso al processo valutativo.

Il capitale economico² può essere considerato come una particolare configurazione di capitale di trasferimento che si evidenzia nel momento in cui al requisito oggettivo (cessione, in senso lato, del complesso aziendale) si affianca il requisito soggettivo (ottica del perito indipendente).

La stima del valore economico di un'azienda impone quindi il ricorso a valutazioni, ipotesi, congetture; naturalmente questi elementi di soggettività debbono essere analizzati alla luce di fondati requisiti.

Di norma, si conviene sull'affermazione che almeno tre siano i requisiti che un'attendibile metodologia di valutazione del valore economico di un'azienda deve tentare di soddisfare; in sintesi essi sono:

- *razionalità*, ovvero il metodo deve essere dotato di validità concettuale e di consistenza teorica;

² Sull'argomento si vedano: E. ARDEMENI, *L'avviamento dell'impresa*, Giuffrè, Milano, 1958; T. BIANCHI, *Some reflections on economic value of production concern capital*, *Economia Aziendale*, n.2, 1982; G. BRUGGER, *La valutazione di aziende ed acquisizioni*, in *Trattato di finanza aziendale* (a cura di S. PIVATO), Angeli, Milano, 1983; C. CARAMIELLO, *La valutazione dell'azienda. Prime riflessioni introduttive*, Giuffrè, Milano, 1993; M. CATTANEO, *Alcune osservazioni sulla scelta della formula di valutazione del capitale economico*, *Finanza Marketing e Produzione*, n.1, 1986; G. CERIANI, *Il trasferimento dell'impresa in economia aziendale*, Cedam, Padova, 1990; T. COPELAND, T. KOLLER, J. MURRIN, *Valuation. Measuring and managing the value of companies*, New York, John Wiley & Sons, 1990; V. CODA, *Introduzione alle valutazioni dei capitali economici d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1963; A. DAMODARAN, *Manuale di valutazione finanziaria*, McGraw-Hill, Milano, 1996; G. FERRERO, *La valutazione economica del capitale d'impresa*, Giuffrè, Milano, 1966; L. GUATRI, *La valutazione delle aziende. Teoria e Pratica dei paesi avanzati a confronto*, V Ed., Egea, Milano, 1994; P. JOVENITTI, *Valore dell'impresa*, Pirola, Milano, 1990; M. MASSARI, *Il valore di "mercato" delle aziende. Approfondimenti teorici e metodi di stima*, Giuffrè, Milano, 1984; P. ONIDA, *Le dimensioni del capitale d'impresa. Concentrazioni, Trasformazioni, Variazioni di capitale*, Giuffrè, Milano, 1951; L. OLIVOTTO, *La valutazione economica dell'impresa*, Cedam, Padova, 1983; O. PAGANELLI, *Valutazione delle aziende. Principi e procedimenti*, Utet, Torino, 1990; O. PAGANELLI, F. LAMBERTINI, *Le valutazioni di cessione delle aziende in esercizio*, Clueb, Bologna, 1986; L. POITTO, *Bilanci straordinari*, Utet, Torino, 1993; A. RAPPAPORT, *La strategia del valore*, Franco Angeli, Milano, 1989; N. ROSSI, *Contributi allo studio del capitale-valore nelle imprese*, Utet, Torino, 1965; L. STAFFICO, *Studio sulle valutazioni di cessione con particolare riguardo alle imprese*, Giuffrè, Milano, 1987; J. VIEL, O. BREDT, M. RENARD, *La valutazione delle aziende e delle parti d'azienda*, Etas Libri, Milano, 1986; E. VIGANO', *La natura del valore economico del capitale di impresa e le sue applicazioni*, Giannini, Napoli, 1967; G. ZANDA, M. LACCHINI, T. ONESTI, *La valutazione delle aziende. II Edizione riveduta ed ampliata*, G. Giappichelli, Torino, 1992.

- *obiettività*, ovvero il criterio valutativo deve risultare concretamente applicabile;
- *equità* ovvero la tecnica valutativa prescelta deve essere neutrale rispetto alle caratteristiche ed alle condizioni di forza contrattuale delle parti interessate nella trattativa sottesa alla valutazione.

Ai fini della stima del valore economico di un complesso aziendale non esiste una metodologia migliore delle altre; si rende pertanto necessario effettuare una disamina contingente dei fini cui la valutazione è rivolta, delle situazioni dell'azienda oggetto di stima, delle informazioni disponibili o acquisibili, prima di individuare il metodo o l'insieme dei metodi più soddisfacenti.

Tale disamina attiene all'analisi della specifica metodologia valutativa prescelta per la stima di volta in volta della singola azienda.

In generale, i criteri di valutazione delle aziende vengono distinti in *diretti* e *indiretti*. Si dicono *diretti* quei criteri che individuano il valore del capitale economico dell'impresa sulla base degli effettivi prezzi espressi dal mercato per quote di capitale delle aziende medesime o di aziende similari; si definiscono *indiretti*, invece, quei metodi che, in ragione delle insufficienze manifestate dalle metodologie dirette, impostano su diverse fondamenta (flussi finanziari o reddituali prospettici, consistenza patrimoniale dell'impresa ecc.) la stima del capitale economico di un'azienda.

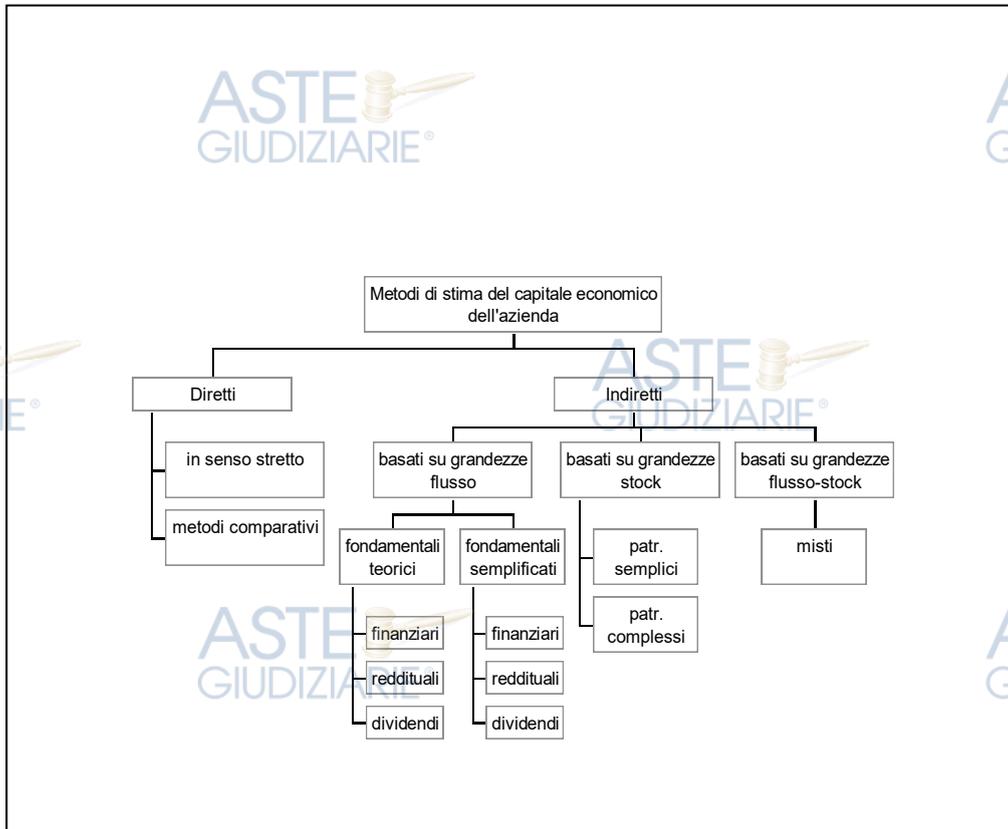
A loro volta, le metodologie indirette danno origine a tre classi di criteri di valutazione:

- a) i metodi fondati su grandezze flusso;
- b) i metodi basati su grandezze *stock*;
- c) i metodi costruiti su grandezze flusso-*stock*.

I metodi di stima del capitale economico fondati su grandezze flusso si distinguono inoltre in:

- a) metodi fondamentali teorici;
- b) metodi fondamentali semplificati.

Il seguente schema mostra con chiarezza le tecniche di stima utilizzabili ai fini della valutazione di un'azienda, che verranno approfondite nel prosieguo della trattazione:



I metodi maggiormente utilizzati nella valutazione delle imprese sono i metodi indiretti semplificati, ovvero:

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

Le loro caratteristiche vengono brevemente passate in rassegna nei paragrafi seguenti.

3.1.1 I metodi patrimoniali

I procedimenti di valutazione di tipo patrimoniale sono distinti in:

- i) metodo patrimoniale puro,
- ii) metodi patrimoniali complessi.

Il metodo patrimoniale puro, che trova il suo punto di partenza nel capitale netto di

bilancio, considera il valore dell'azienda da cedere pari al valore del capitale netto rettificato.

Il capitale netto rettificato viene, per norma, calcolato mediante la ri-espressione a valori correnti degli elementi dell'attivo e del passivo patrimoniale.

E' noto, infatti, che il capitale netto contabile risulta determinato, con riferimento ad una certa data, secondo criteri di valutazione che si ispirano al criterio fondamentale della prudenza. Ne deriva che esso, in condizioni di economicità dell'impresa, appare sottostimato rispetto al suo valore corrente.

Il procedimento di rettifica si articola nelle seguenti fasi:

- 1) individuazione degli elementi attivi e passivi del capitale dell'impresa da valutare;
- 2) revisione contabile delle poste attive e passive;
- 3) calcolo delle rettifiche da apportare al patrimonio netto contabile;
- 4) stima finale del patrimonio netto rettificato.

Non volendo entrare nel merito delle modalità di rettifica delle singole poste di bilancio, sarà sufficiente affermare che, per quanto riguarda gli elementi dell'attivo, la ri-espressione a valori correnti avverrà utilizzando:

- i) il criterio del valore di presunto realizzo per i beni destinati direttamente allo scambio;
- ii) il criterio del valore di sostituzione per gli elementi c.d. "a realizzo indiretto".

Per le poste del passivo, invece, si farà riferimento al valore di presunta estinzione.

Il valore del patrimonio netto rettificato, pertanto, verrà calcolato per differenza tra l'attivo ri-espresso a valori correnti ed il passivo ri-espresso a valori di estinzione; in formula:

$$K' = A' - P'$$

K' è il patrimonio netto rettificato;

A' rappresenta l'attivo ri-espresso a valori correnti;

P' costituisce il passivo ri-espresso a valori correnti.

Invero, il metodo patrimoniale puro non tiene in alcun conto degli elementi patrimoniali immateriali non contabilizzati, che, invece, rappresentano, di norma, elementi di fondamentale importanza per un complessivo apprezzamento del sistema aziendale. Tale metodologia non permette, inoltre, di considerare nella valutazione l'avviamento.

Nasce, per le sopra indicate ragioni, l'esigenza di elaborare metodi patrimoniali complessi.

L'espressione sintetica che meglio può esprimere i metodi patrimoniali complessi è la seguente:

$$W = K' + V.IMM.$$

dove:

W è il valore del capitale economico dell'azienda;

K' è il valore del patrimonio netto rettificato;

V. IMM. è il valore dei beni immateriali non contabilizzati.

La metodologia in parola è ispirata alla teoria del "going concern value"

La teoria del "going concern value" nasce dall'idea che l'azienda da valutare, per il solo fatto di essere già in attività, può presentare dei valori immateriali positivi esistenti, ma non contabilizzati.

La determinazione del patrimonio netto rettificato non risulta dunque sufficiente per ottenere una corretta valutazione; occorre anche studiare e quantificare gli elementi immateriali non contabilizzati.

Si parlerà di bene immateriale di fronte ad un elemento che presenti le seguenti caratteristiche:

- 1) sia all'origine di costi che abbiano una utilità differita nel tempo;
- 2) sia, almeno idealmente, trasferibile a terzi;
- 3) sia misurabile in termini di valore, risulti cioè portatore di un differenziale competitivo.

3.1.2 I metodi reddituali

I metodi reddituali stimano il valore del capitale economico d'azienda sulla base delle

prospettive di redditività della gestione medesima:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1+i_c)^t} + VA(TV_n)$$
$$= R_1(1+i_c)^{-1} + R_2(1+i_c)^{-2} + \dots + R_n(1+i_c)^{-n} + VA(TV_n)$$

dove:

W è il valore economico dell'azienda;

R₁, R₂, R_n sono i redditi normali attesi;

i_c è il tasso di sconto;

VA(TV_n) è il valore attuale del terminal value dell'azienda al tempo n.

Nell'ipotesi di perpetuità dei flussi, si avrà la metodologia pura o semplice, ovvero:

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

dove:

R è il reddito medio normale atteso (o normale *standard*);

i o i_c è il tasso di congrua remunerazione del capitale economico³.

La metodologia in parola richiede pertanto:

- 1) la stima dei flussi di reddito;
- 2) l'individuazione del periodo di riferimento della stima;
- 3) la stima del tasso di attualizzazione.

1) La stima dei flussi di reddito

Allo scopo di realizzare la prima fase della stima occorre adottare un metodo di previsione dei flussi reddituali attesi in modo tale da individuare, almeno in via approssimativa, i redditi che l'azienda è in grado di conseguire in futuro.

A tal proposito, la dottrina ha elaborato diverse metodologie di previsione dei flussi futuri.

Tra queste vanno ricordate:

- a₁) il metodo dei risultati storici;
- a₂) il metodo della estrapolazione dei risultati storici;

³ Le indicazioni nel testo si riferiscono a metodologie *levered* o nette o *equity*. Per un approfondimento su tali metodologie e su quelle di tipo lordo o *entity* o *unlevered* si rimanda alla bibliografia citata in precedenza.

- a₃) il metodo dei risultati programmati;
a₄) il metodo dell'innovazione.

Nel primo caso, il valore dei redditi futuri è fatto pari alla media aritmetica semplice o ponderata dei flussi di reddito realizzati negli ultimi tre o cinque esercizi.
Ovviamente, in via preliminare, è necessario "normalizzare" i suddetti redditi, ovvero depurarli dell'influenza di componenti transitori imputabili a politiche di bilancio e ad altri fattori.

Il metodo della estrapolazione delle risultanze passate (criterio di cui *sub a*₂) calcola il reddito atteso mediante l'interpolazione dei redditi normalizzati in funzione del carattere sistematico "tempo".

Il metodo dei risultati programmati (di cui *sub a*₃) fonda la stima dei redditi differenziali attesi sulla base delle previsioni effettuate dal *management* aziendale.

Il metodo dell'innovazione (di cui *sub a*₄), infine, è un procedimento che stima i flussi prospettici sulla base dei redditi che l'azienda potrebbe "virtualmente" conseguire in condizioni di normale funzionamento.

2) La individuazione del periodo di riferimento della stima

Per quanto concerne la seconda fase del metodo di stima delle aziende basato sui flussi reddituali, si può affermare che la scelta del periodo di riferimento ha natura necessariamente convenzionale.

In generale, gli atteggiamenti che più si riscontrano nella realtà operativa sono due:

- la durata dell'orizzonte temporale viene agganciata a condizioni oggettive e specifiche dell'azienda oggetto di valutazione (quali il ciclo di vita dei prodotti, la durata degli impianti ecc.);
- nella metodologia pura si ipotizza la durata infinita dell'orizzonte temporale.

3) La stima del tasso di attualizzazione

La terza fase nella quale si articola l'applicazione del metodo indicato consiste nella

determinazione del tasso di attualizzazione; tale saggio può essere sinteticamente espresso dal seguente algoritmo:

$$i = i_1 + i_2$$

dove:

i_1 rappresenta il *risk free rate* o *price of time*;

i_2 rappresenta il premio per il rischio.

Sulla stima del primo addendo non sussistono particolari problemi dal momento che si vuole prendere come riferimento il valore medio del rendimento dei titoli di Stato per gli stessi periodi dei redditi considerati (principio della coerenza tra flussi e tassi).

Per quanto riguarda il calcolo del premio per il rischio, tre sono le tecniche di stima che hanno trovato ampia diffusione nella dottrina e nella prassi valutativa nazionale.

La prima è costituita dai cosiddetti **metodi empirici**, che cercano di misurare il rischio attraverso una serie di indici. Sia la scelta, sia soprattutto la quantificazione e ponderazione delle diverse componenti del rischio esigono un'analisi rimessa di solito all'apprezzamento del Perito.

La seconda, che consiste nell'applicazione della **Regola di Stoccarda**, si caratterizza in quanto i flussi reddituali, calcolati nei modi visti in precedenza, vengono abbattuti di una percentuale che varia tra il 10% ed il 30%.

La terza e più corretta tecnica di stima di i_2 è quella che si fonda sul *Capital Asset Pricing Model*; in tal caso i_2 viene determinato nel seguente modo:

$$i_2 = \beta \cdot (PM) = \beta \cdot (R_m - i_1)$$

dove:

i_2 è il premio per il rischio;

β è il *beta-factor* che misura il rischio della specifica azienda;

$(R_m - i_1)$ è il premio di mercato, essendo R_m , il rendimento medio atteso dal mercato.

3.1.3. 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.

In sostanza, la formula di calcolo è la medesima dei metodi reddituali (anch'essi metodi per flussi) solo che al flusso economico si sostituisce un flusso di tipo finanziario.

Ovvero:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{Fl_t}{(1+i_c)^t} + VA(TV_n)$$

$$= Fl_1(1+i_c)^{-1} + Fl_2(1+i_c)^{-2} + \dots + Fl_n(1+i_c)^{-n} + VA(TV_n)$$

Che, nell'ipotesi di perpetuità dei flussi (metodologia pura o semplice) diventa:

$$W = \frac{F}{i} = \frac{F}{i_c}$$

Dove tutti i simboli assumono i significati già noti.

3.1.4 I metodi misti

Tali procedimenti di valutazione costituiscono una mediazione tra i metodi patrimoniali e quelli reddituali.

Si applicano, di norma, nei casi in cui i risultati ai quali si è pervenuti con l'uso dei metodi patrimoniali si discostano in modo rilevante da quelli ottenuti con i metodi reddituali.

La caratteristica di questi procedimenti è quella di determinare il valore dell'azienda considerando sia gli aspetti reddituali, sia il valore del patrimonio netto rettificato.

Tra le metodologie miste, è opportuno ricordare in questa sede il "**metodo del valor medio**", caratterizzato dall'assegnazione di un egual peso alla componente reddituale ed a quella patrimoniale, ed il metodo della stima autonoma dell'avviamento.

Il valore dell'azienda sarà, secondo il primo criterio indicato, fornito dalla seguente media aritmetica:

$$W = \frac{1}{2} \left[K' + \frac{R}{i} \right]$$

dove:

W è valore del capitale economico dell'azienda,

K' è valore del patrimonio netto rettificato,

R è reddito medio prospettico,

i è tasso di attualizzazione.

Il secondo criterio cui si è fatto riferimento, il "**metodo della durata limitata dell'avviamento**" o metodo anglosassone, si sostanzia nel sommare al capitale netto rettificato K' il valore dell'avviamento. In formula:

$$W = K' + AVV.$$

dove:

W è il valore del capitale economico dell'azienda,

K' è il patrimonio netto rettificato ;

AVV è l'avviamento dell'impresa. Tale valore, che rappresenta il sovra-reddito dell'impresa, si calcola come segue:

$$AVV = (R - iK') a_{n|i}$$

dove:

R è il reddito *medio* prospettico dell'impresa;

i è il saggio di attualizzazione/congrua remunerazione;

K' è il patrimonio netto rettificato;

iK' è la congrua remunerazione sul patrimonio netto rettificato;

n è il numero di anni di durata del sopra-reddito.

$a_{n|i}$ è il valore attuale di una rendita unitaria posticipata per n anni al tasso i .

Nel caso in cui si intenda stimare il reddito prospettico puntualmente per ciascun periodo di durata del sovra-reddito, la formula valutativa assumerà la seguente connotazione:

$$AVV = \frac{(R_1 - iK')}{(1 + i)} + \frac{(R_2 - iK')^2}{(1 + i)^2} + \dots + \frac{(R_n - iK')^n}{(1 + i)^n}$$

Dove ai simboli già noti si aggiungono i redditi puntuali: R_1, R_2, R_n .

3.2 LA METODOLOGIA UTILIZZATA

Per la stima del valore economico dell'azienda di proprietà della società in liquidazione giudiziale -, si è inteso procedere adottando

il *Metodo Finanziario*, opportunamente adattato tenendo conto delle specificità del caso in esame e della documentazione in possesso.

In primo luogo, il metodo finanziario, prediligendo la valutazione basata su flussi finanziari generati, ben si adatta al caso di specie: la società - -

infatti, pur se titolare di licenze e proprietaria di alcune autovetture, non è un soggetto economico dotato di immobilizzazioni di particolare valore.

In più è utile osservare che -, attualmente in esercizio provvisorio d'impresa aperto successivamente alla dichiarazione di liquidazione giudiziale ma in sostanziale continuità, continua a svolgere l'attività di impresa ed a generare flussi di cassa, anche in ragione di accordi contrattuali in essere e potenzialmente rinnovabili.

Da ultimo, è bene precisare che il Metodo Finanziario è in linea generale il metodo da preferire nel caso sia necessaria la valutazione di un investimento, dal quale ci si attente un ritorno in termini di flussi di cassa attesi; altro aspetto che rende preferibile l'utilizzo del metodo in oggetto consiste nella quasi totale assenza di elementi di valutazione soggettiva dello stimatore, con riguardo soprattutto ad eventuali attribuzioni di valore e rettifiche rispetto al dato contabile.

La formula di calcolo da applicare sarà pertanto:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{Fl_t}{(1 + i_c)^t} + VA(TV_n)$$

$$= Fl_1(1 + i_c)^{-1} + Fl_2(1 + i_c)^{-2} + \dots + Fl_n(1 + i_c)^{-n} + VA(TV_n)$$

dove:

$Fl_1; Fl_2; \dots; Fl_n$ sono i flussi finanziari puntuali (= dello specifico anno);

n è la durata di stima dei flussi puntuali;

i_c è il tasso congruo di sconto dei flussi finanziari;

TV_n è il *terminal value* al tempo n .

E' stato utilizzato il metodo del DCF unlevered che consente di giungere alla stima del valore economico del ramo d'azienda partendo dall'attualizzazione dei futuri flussi di cassa per gli azionisti e creditori (FCFF).

Ciò significa che l'attualizzazione dei flussi finanziari prospettici fornisce la stima del valore economico.

L'orizzonte di previsione analitica è fissato in 12 anni, in modo da coniugare la stima dei risultati futuri con la necessaria ragionevolezza e prudenza.

La formula di calcolo finale sarà pertanto:

$$W = \sum_{t=1}^{12} \frac{Fl_t}{(1 + i_c)^t} = Fl_1(1 + i_c)^{-1} + Fl_2(1 + i_c)^{-2} + \dots + Fl_{15}(1 + i_c)^{-12}$$

Dove tutti i simboli assumono i significati già noti.

4. LA VALUTAZIONE

4.1 PREMessa

Per la stima del valore economico dell'azienda di proprietà della società in liquidazione giudiziale - si procederà con il Metodo Finanziario semplificato puntuale, opportunamente adattato per tener conto delle specificità del caso in esame e della documentazione in possesso.

4.2 PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE

La formula di calcolo da applicare nella valutazione d'azienda, come si è avuto modo di indicare, è:

$$W = \sum_{t=1}^{12} \frac{Fl_t}{(1+i_c)^t}$$
$$= Fl_1(1+i_c)^{-1} + Fl_2(1+i_c)^{-2} + \dots + Fl_{10}(1+i_c)^{-12} + VA(TV_n)$$

Dove tutti i simboli assumono i significati già noti.

Quanto precede implica che, nel prosieguo della perizia, ai fini della stima del valore dell'azienda si dovranno calcolare:

- i. i flussi puntuali futuri;
- ii. l'arco temporale di riferimento di stima dei flussi puntuali. Tale arco temporale, come si è detto in precedenza, in ragione della specifica stima è fatto pari a 12anni;
- iii. il tasso di sconto.

Il calcolo dei flussi finanziari futuri attesi.

Come detto, i flussi finanziari attesi sono stati individuati sulla base dei dati contenuti nelle situazioni economico patrimoniali storiche di

Trattasi in particolare del periodo 2022 – 2024 (non si è tenuto conto del dato dell'esercizio 2021, come noto, soprattutto per i settori di attività quali il trasporto anche

a fini turistici è condizionato dall'effetto dell'emergenza sanitaria da Covid-19).

Dai dati riportati nei bilanci di esercizio, meglio descritti nel prosieguo, lo scrivente ha individuato il valore del flusso di cassa medio atteso.

Nella tabella che segue si riportano i dati riportati nel conto economico della suddetta società del periodo 2022 – 2024:

Dati economici	2022	2023	2024
Ricavi delle vendite	411.599	547.719	637.089
Costi per materie prime	49.067	52.648	51.185
Costi per servizi	119.336	174.789	190.220
Costi per godimento beni di terzi	49.841	60.985	56.251
Costi per il personale	129.664	238.880	286.785
EBITDA	63.691	20.417	52.648
Ammortamenti e svalutazioni	1.248	4.982	-
Oneri diversi di gestione	6.686	7.732	24.391
Oneri finanziari	8.547	14.152	12.280
Imposte	-	7.549	-
Utile/perdita	47.210	-	13.998

Come desumibile dai dati di conto economico del periodo, - ha generato ricavi di vendita crescenti tra il 2022 ed il 2024, anche in conseguenza della progressiva uscita dalla situazione di stallo generata dagli effetti della pandemia.

Parimenti, il valore del EBITDA risulta sempre positivo e con trend crescente ove si consideri il biennio 2023 – 2024.

Detti elementi sono sintomatici di una gestione caratteristica in equilibrio (la contrapposizione tra valori del fatturato ed i costi diretti ed indiretti di gestione determina costantemente un margine positivo per la copertura dei costi connessi agli investimenti, agli oneri finanziari e diversi di gestione).

I FCFF del periodo sono stati così individuati:

	2022	2023	2024
EBITDA	63.691	20.417	52.648
Imposte figurative 28,8%	18.343	5.880	15.163
NOPAT	45.348	14.537	37.485
+ costi non monetari	1.248	4.982	0
Flusso di cassa operativo lordo	46.596	19.519	37.485
+/- componente finanziaria	8.547	14.152	12.280
+/- componente straordinaria	6.686	7.732	24.391
FCFF	31.362	-2.365	5.796
Flusso di cassa medio	11.598		

Si precisa che il flusso medio è la risultante della media dei flussi di cassa di ciascuno degli esercizi considerati.

Ne consegue che il flusso di cassa medio storico è stato determinato in € **11.598**.

Come anticipato, i risultati economici positivi e crescenti, in termini di ricavi complessivi, registrati da - nel periodo considerato, consentono di effettuare previsioni di flussi di cassa attesi crescenti.

Si ritiene che una previsione bilanciata ed al contempo prudente possa essere sviluppata utilizzando un tasso di crescita del 5% per il periodo t1-t5, un tasso di crescita del 8% per il periodo t6-t10 ed un tasso di crescita del 10% per il periodo t11-t12.

Pertanto, i flussi di cassa futuri attesi, non ancora attualizzati, sono i seguenti:

Periodo (t)	Flusso di cassa atteso
t1	12.178
t2	12.787
t3	13.426
t4	14.097
t5	14.802
t6	15.986
t7	17.265
t8	18.646
t9	20.138
t10	21.749
t11	23.924
t12	26.317

Il calcolo del tasso di attualizzazione.

Il tasso di attualizzazione (tasso di sconto) (i) può essere sinteticamente espresso dal seguente algoritmo:



$$i = i_1 + i_2$$



dove:

i_1 rappresenta il *risk free rate*;

i_2 rappresenta il premio per il rischio.



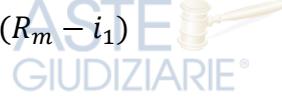
Sulla stima del **tasso privo di rischio** (*risk free rate*) non sussistono particolari problemi dal momento che si suole prendere come riferimento il valore del rendimento dei titoli di Stato.

Si tratta, in particolare, del rendimento dei BTP a 10 anni⁴.



Per quanto riguarda il calcolo del **premio per il rischio** si è applicato il *Capital Asset Pricing Model*; in tal caso i_2 viene determinato nel seguente modo:



$$i_2 = \beta * PM = \beta * (R_m - i_1)$$


dove:

i_2 è il premio per il rischio;

β è il beta-factor che misura il rischio della specifica azienda;

$PM = (R_m - i_1)$ è il premio di mercato, essendo R_m il rendimento medio atteso di mercato.



Con riferimento all'azienda in valutazione, in assenza di quotazione e dunque di un valore proprio del coefficiente beta, si è comparativamente utilizzato il beta medio *unlevered* relativo al settore di appartenenza che è pari a 0,52 con riferimento alle aziende del settore *trasporti*⁵.



⁴ Fonte: <https://mercati.ilsole24ore.com/obbligazioni/>

⁵ Fonte: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/Betas.html

Si è utilizzato un beta *unlevered* per coerenza con i flussi finanziari che non considerano l'indebitamento finanziario.

Il premio di mercato è stato fissato al 6%.

Il valore del premio per il rischio i_2 è dunque pari a 1,22%.

*

Il valore complessivo del tasso di sconto i è quindi pari a:

$$i = i_1 + i_2 = 4,88\%$$

Sostituendo i valori indicati alla formula finanziaria prescelta, si ottiene un valore complessivo dei flussi di cassa attualizzati pari ad € **156.807**:

Periodo	Tasso di attualizzazione	Flusso attualizzato
1	1,048	16.405
2	0,911	11.649
3	0,870	11.674
4	0,830	11.700
5	0,792	11.726
6	0,756	12.087
7	0,722	12.460
8	0,689	12.844
9	0,657	13.240
10	0,628	13.648
11	0,599	14.329
12	0,571	15.045
Totale flussi attualizzati DCF unlevered		156.807

Così stimato il flusso di cassa e – in precedenza – il tasso di attualizzazione, si procede di seguito con la stima del Terminal Value⁶:

⁶ Il *terminal value* è stato stimato utilizzando la formula sintetica di Gordon, ipotizzando un tasso di crescita g pari a 1,0%

Flusso di cassa "a regime" attualizzato	15.044
Ke-g	0,038%
Terminal Value	387.751

Ne consegue che il valore economico dell'azienda di proprietà della società -
in liquidazione giudiziale è pari ad **€ 544.559**:

Totale flussi DCF unlevered	€ 156.807
Terminal value	€ 387.751
Valore economico dell'azienda	€ 544.559

* * * * *

Definito il valore di stima complessivo dell'azienda in € 544.559, si fornisce agli organi della procedura di liquidazione giudiziale la scomposizione del valore unitario dell'azienda in 8 singoli rami d'azienda che possono essere identificati nelle singole licenze utilizzate dalla società -, cui risultano abbinate le n. 8 autovetture di cui essa è proprietaria o detentrica in ragione di contratti di leasing in essere.

Come descritto in precedenza, i risultati di gestione positivi dell'attività di impresa esercitata da -e, dunque, i flussi di cassa attesi, vengono conseguiti mediante lo sfruttamento delle licenze NCC all'uopo rilasciate alla società, come riepilogato nella tabella che segue:

	Ente	Id. licenza	Intestazione licenza	Autovettura	Targa autovettura	Scadenza
1	Comune di Chieti	N.3	DITTA INDIVIDUALE	FORD TOURNEO CUSTOM		2025
2	Comune di Chieti	N.23	DITTA INDIVIDUALE	MERCEDES E200D		2025
3	Comune di Chieti	N.40	DITTA INDIVIDUALE	MERCEDES V-KLASSE		2025
4	Comune di Martinsicuro	N.6		MERCEDES E200D		2025
5	Comune di Martinsicuro	N.5		MERCEDES VITO 114		2025
6	Comune di Norcia	N.5		MERCEDES CLASSE C SW		01/01/2031
7	Comune di Norcia	N.8		MERCEDES SPRINTER		16/01/2028
8	Comune di Velletri	n.36		MERCEDES CLASSE C		2025

E' dunque possibile ricondurre la capacità di generare futuri flussi di cassa ai seguenti n. 8 rami componenti l'azienda:

Ramo d'azienda	
1	Licenza Comune di Chieti n. 3 - FORD TOURNEO CUSTOM targa
2	Licenza Comune di Chieti n. 23 -MERCEDES E200D targa
3	Licenza Comune di Chieti n. 40 -MERCEDES V-KLASSE targa
4	Licenza Comune di Martinsicuro n. 6 - MERCEDES E200D targa
5	Licenza Comune di Martinsicuro n. 5 - MERCEDES VITO 114 targa
6	Licenza Comune di Norcia n. 5 -MERCEDES CLASSE C SW targa
7	Licenza Comune di Norcia n. 8 - MERCEDES SPRINTER targa
8	Licenza Comune di Velletri n. 36 - MERCEDES CLASSE C targa

A ciascun ramo d'azienda, composto dagli asset (i) licenza NCC e (ii) autovettura, è da riferire anche almeno un contratto di lavoro dipendente, in considerazione del fatto che l'intera azienda è esercitata, attualmente, con l'ausilio di n.15 dipendenti in forza.

Si specifica che il ramo d'azienda n. 8 - Licenza Comune di Velletri n. 36 - MERCEDES CLASSE C targa – è l'unico che sia in grado di utilizzare gli accordi contrattuali con

L'attribuzione a ciascuno degli 8 rami di azienda del proprio valore economico è stata effettuata partendo dai dati contenuti nel prospetto, elaborato dal management della società, che riepiloga incassi e costi, generati e sostenuti, in relazione a ciascuna delle 8 autovetture utilizzate, per il periodo 01.04.2025 – 30.04.2025.

In particolare, lo scrivente ha analizzato i suddetti dati e valutato l'incidenza proporzionale dei ricavi generati da ciascuna autovettura, per ciascun giorno di utilizzo del mezzo, per il periodo sopra individuato.

Sempre tenendo conto del periodo di osservazione individuato, lo scrivente ha determinato il valore medio percentuale degli incassi di ciascun autovettura, come riepilogato nella tabella che segue:

	Ramo d'azienda	Incidenza percentuale sui ricavi aprile 2025
1	Licenza Comune di Chieti n. 3 - FORD TOURNEO CUSTOM targa	15,46%
2	Licenza Comune di Chieti n. 23 -MERCEDES E200D targa	9,21%
3	Licenza Comune di Chieti n. 40 -MERCEDES V-KLASSE targa	15,05%
4	Licenza Comune di Martinsicuro n. 6 - MERCEDES E200D targa	9,59%
5	Licenza Comune di Martinsicuro n. 5 - MERCEDES VITO 114 targa	16,29%
6	Licenza Comune di Norcia n. 5 -MERCEDES CLASSE C SW targa	8,76%
7	Licenza Comune di Norcia n. 8 - MERCEDES SPRINTER targa	6,05%
8	Licenza Comune di Velletri n. 36 - MERCEDES CLASSE C targa	19,58%

Il valore percentuale così individuato è stato utilizzato per ripartire proporzionalmente il valore economico unitario dell'azienda di € 544.559, sui singoli 8 rami, già sopra descritti.

Ne consegue che i singoli rami d'azienda di riportano i valori di stima di seguito indicati:

	Ramo d'azienda	Valore economico
1	Licenza Comune di Chieti n. 3 - FORD TOURNEO CUSTOM targa	€ 84.210
2	Licenza Comune di Chieti n. 23 -MERCEDES E200D targa	€ 50.165
3	Licenza Comune di Chieti n. 40 -MERCEDES V-KLASSE targa	€ 81.959
4	Licenza Comune di Martinsicuro n. 6 - MERCEDES E200D targa	€ 52.229
5	Licenza Comune di Martinsicuro n. 5 - MERCEDES VITO 114 targa	€ 88.727
6	Licenza Comune di Norcia n. 5 -MERCEDES CLASSE C SW targa	€ 47.693
7	Licenza Comune di Norcia n. 8 - MERCEDES SPRINTER targa	€ 32.952
8	Licenza Comune di Velletri n. 36 - MERCEDES CLASSE C targa	€ 106.622

5. CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

Nella presente perizia è stato valutato il valore economico, alla data del 30.04.2025, dell'azienda di proprietà di

. in liquidazione giudiziale, esercente l'attività di noleggio con conducente (NCC).

In ragione della più corretta metodologia di valutazione, in coerenza con la teoria e la prassi valutativa, è stata applicata una tecnica per flussi (c. d. metodo finanziario).

Tale stima ha condotto a un valore dell'intera azienda di **euro 544.559**.

Ove sia più conveniente per la procedura di liquidazione giudiziale ed ove sia possibile procedere all'alienazione dei singoli rami componenti l'azienda, lo scrivente ha determinato il valore di ciascun ramo d'azienda (composto da licenza, automezzo e contratto di lavoro dipendente), come meglio descritto nei precedenti paragrafi.

Il valore espresso dalla presente perizia, elaborata utilizzando il metodo finanziario (e dunque, in base alla stima di flussi di cassa futuri attesi) è da intendersi riferito alla data del 30.04.2025.

Roma, 16 maggio 2025

Dott. Paolo Ragosta



Allegati:

1. Incarico autorizzato dal GD;
2. Visura camerale di . in liquidazione giudiziale;
3. Situazioni economico patrimoniali 2021,2022,2023,2024, alla data di liq. giudiziale ed al 30.04.2025;
4. Visura storica PRA;
5. Licenze NCC.