

ALLEGATO " " "

N. Rep.

N. Racc.



RAMO DI AZIENDA

“CUNNINGAM”

PERIZIA DI STIMA



[Handwritten signature]

Perizia di stima ramo di azienda “Cunningam”



SOMMARIO

1° CAPITOLO - OGGETTO DELL'INCARICO	2
1.1 Finalità dell'incarico	2
1.2 Oggetto della Valutazione, assunzioni e condizioni	2
1.3 La base informativa	4
1.4 Data di riferimento della perizia	4
2° CAPITOLO - DESCRIZIONE	5
2.1 Storia della azienda Cuningam	5
2.2 Dati economici, finanziari e patrimoniali al 30.09.2025	6
2.3 Conto economico a costo del venduto ultimo triennio	9
2.4 Analisi delle attività	10
2.4.1 Immobilizzazioni immateriali	10
2.4.2 Immobilizzazioni materiali	11
3° CAPITOLO - I METODI DI VALUTAZIONE E LA LORO SCELTA	13
3.1 Premessa	13
3.2 Le configurazioni di valore	14
3.3 Scelta del metodo valutativo per il ramo d'azienda	14
3.4 Fattori chiave	15
4° CAPITOLO - APPLICAZIONE DEL METODO PRESCELTO	18
4.1 Stima dell'avviamento con il metodo reddituale	18
4.2 Stima dell'avviamento con il metodo fiscale	21
5° CAPITOLO - STIMA DELA CANONE DI MERCATO	23
6° CAPITOLO - CONCLUSIONI	24

1° CAPITOLO - OGGETTO DELL'INCARICO

Il sottoscritto Dott. Simone Berti (di seguito anche l'esperto stimatore), nato a Pistoia il 21 marzo 1967 e domiciliato in Pistoia via Mariotti nr. 190 iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili al numero 322/A ed iscritto al Registro dei Revisori Legali al numero 85596, ha ricevuto incarico da parte del Sig. _____ nato a Napoli il 27/02/1954, residente a Prato in _____

in nome e per conto della **Cunningam Srl** (di seguito Società o committente), con sede in Prato via Guinizelli n. 44/48, partita I.V.A. n. 01532880976, nella qualità di legale rappresentante, di redigere una **perizia di stima** del valore del ramo di azienda "Cunningam" come verrà meglio descritto di seguito ed il correlativo valore di canone di affitto.

1.1 Finalità dell'incarico

L'incarico ha lo scopo di individuare, descrivere e valutare del ramo di azienda **Cunningam** negli asset di seguito descritti.

Lo scrivente dichiara la propria competenza relativamente all'oggetto ed allo scopo della valutazione stessa e precisa quanto segue:

- aderisce alle indicazioni PIV ed al Code of Ethical Principles for Professional Valuers emenata dall'IVSC nel dicembre 2021 e dunque rispetta i principi di integrità, obiettività, imparzialità, confidenzialità, competenza e professionalità;
- non è stata svolta un'attività di revisione dei dati contabili e un'attività volta ad indagare la veridicità degli stessi;
- non è stata svolta un'attività volta a verificare la continuità aziendale della Società;
- non è stata svolta un'attività di verifica dei crediti e debiti aziendali ed, in particolare, dei debiti tributari e dei debiti maturati e maturandi verso i dipendenti;
- di fondare la stima su dati forniti dal Registro delle imprese della competente CCIAA, su dati reperiti mediante fonti ufficiali nonché dai documenti contabili ed extracontabili forniti dall'amministratore della Società proprietaria del ramo di azienda;
- di considerare la stima valida solo in relazione ai dati ottenuti;
- di non conoscere e di non essere in possesso di altri documenti, rispetto a quelli elencati nella presente relazione.

1.2 Oggetto della Valutazione, assunzioni e condizioni

La valutazione è esclusivamente orientata ad individuare il valore di ramo di azienda ed esclusivamente dei suddetti beni: avviamento, marchi "Cunningam" e beni strumentali.

Il ramo aziendale oggetto di valutazione, seppur parte del sistema aziendale, è ritenuto idoneo a generare un'autonoma corrente di reddito. In effetti, il passaggio dei beni strumentali, dei marchi Cunningham e del fascio dei contratti - compresi clienti e fornitori e dipendenti - costituisce un'entità economica interna, che acquista una precisa individualità. In tale senso, la libertà contrattuale nella configurazione del ramo aziendale

Perizia di stima

Pagina 2

operata nel caso specifico dal committente, è pur sempre meritoria di qualifica di entità atta a produrre autonoma capacità di reddito.

Fanno espressamente oggetto del perimetro valutativo i seguenti asset del ramo di azienda:

- a) beni strumentali come dettagliatamente periziati dall'Ing. Francesco Grazzini (allegato I);
- b) beni immateriali rappresentati dai due marchi "Cunningam";
- c) contratti sia attivi che passivi dell'azienda Cunningam. Tra i contratti attivi si annoverano le commesse ricevute dai clienti, ancora da evadere, come verranno dettagliate in seguito.

Tra i contratti passivi si annoverano i seguenti contratti con i fornitori dell'azienda Cunningam:

Tipologia	Fornitore	Oggetto	Data di stipula	Canone	Durata/scadenza
Noleggio	De Lage 1 srl	Server (fornitore Videofuturo Srl)	07.10.2021	€ 506,03 oltre Iva	n. 20 rate trimestrali
Manutenzione	7	Assistenza tecnica annuale n. 7 licenze software C4F-CAD4Fashion	19.05.2025	€ 2.400,00 oltre Iva	annuale con rinnovo tacito (01.07 - 30.6)
Utenza		Fornitura acqua	-	a consumo	-
Utenza		Fornitura gas	-	a consumo	-
Utenza		Fornitura telefonica	-	a consumo	-

- d) contratto di locazione (cod. Identificativo TZ620T006436000HH) registrato il 27/11/2020 al nr. 006436 – serie 3T presso l'ufficio territoriale di Prato avente ad oggetto l'immobile ad uso produttivo sito in Prato (PO), Via Guinizzelli nr. 47/48 rappresentato al catasto dei fabbricati del Comune di Prato (PO) nel fg. 82, part. I437, sub. 500, cat. D/I, rendita catastale Euro I4.880,00.

I beni non espressamente indicati nel presente paragrafo non sono da considerare afferenti il ramo di azienda oggetto di valutazione.

Si precisa che formano oggetto dell'azienda anche nr. 8 rapporti di lavoro dipendente che verranno meglio individuati nel proseguo. Si segnala che la seguente valutazione di azienda è effettuata al lordo dei debiti verso i dipendenti il cui rapporto di lavoro proseguirà con l'affittuario.

In relazione ai requisiti per lo svolgimento dell'attività da parte dell'azienda, che non rientra nel merito della perizia di stima in esame, lo scrivente segnala quanto segue:

- non risultano necessarie particolari autorizzazioni richieste per lo svolgimento dell'attività di produzione di abbigliamento;
- risulta presentata dalla Società Segnalazione Certificata di Inizio Attività ai fini della Sicurezza Antincendio per attività di lavorazione e deposito materiale tessile svolta in Via Guido Guinizzelli nr. 46, Prato (PO) (pratica 52824 presentata in data 13.07.2021 P.G. n. I44055 del 14.07.2021) a cui ha fatto seguito Comunicazione di Parere Favorevole del Comando dei Vigili del Fuoco (Prot. nr. 8142 del 09.07.2024).

La relazione deve essere complessivamente e integralmente considerata, dal momento che non sarà possibile usarne parti in modo disgiunto e per finalità diverse da quelle per le quali è stata redatta. Il sottoscritto non si

assume alcuna responsabilità, diretta o indiretta, per ogni utilizzo volto a finalità diverse, suscettibili di determinare un utilizzo non corretto delle informazioni ivi contenute.

1.3 La base informativa

La base informativa è costituita dai dati e dagli input utilizzati nei modelli di valutazione. Ai fini della relazione è stata visionata ed utilizzata la seguente documentazione:


- Atto costitutivo e visura camerale aggiornata Cunningham;
- Bilanci contabili, di esercizio e riclassificati al 31.I2.2022, 31.I2.2023 e 31.I2.2024;
- Conto economico al 30.09.2025;
- Libri mastro esercizi 2023 e 2024;
- Registro cespiti ammortizzabili al 31.I2.2024;
- Registrazione marchi "Cunningam";
- Contratto di locazione immobile in Prato via Guinizzelli;
- Contratto di noleggio dll financial solutions partner;
- Elenco dipendenti;
- Perizia di stima Ing. Francesco Grazzini (all. I);
- SCIA ai fini della sicurezza antincendio;
- Elenco ordini data di consegna gennaio e febbraio 2026

Lo scrivente ai fini della valorizzazione dell'avviamento aziendale, in assenza di una situazione economica interperiodale completa in tutti gli elementi economici, baserà la propria valutazione in relazione ai dati economici dell'ultimo triennio.

1.4 Data di riferimento della perizia

La data di riferimento della Perizia di stima è **dicembre 2025**.

Perizia di stima



Pagina 4

2.1 Storia della azienda Cunningham

La Società Cunningham srl viene costituita nel corso del 1988 ed ha una storia oramai più che trentennale.

Fino al 1995 la Società ha svolto attività di ingrosso di articoli di abbigliamento nella sede di Campi Bisenzio ed aveva solamente 2 dipendenti.

Nel 1995 la Società si è trasferita a Prato, nell'area del Macrolotto I, modificando il suo core business dalla commercializzazione all'ingrosso alla produzione e vendita di capi realizzati su commessa di terzi.

Nel frattempo la Società ha ampliato la sua attività concentrandosi anche sulla vendita al dettaglio con l'apertura di 6 negozi tra il 1999 e il 2004.

Nel 2004, a seguito dell'acquisto di un immobile a Prato, località Tavola, la Società ha trasferito la propria sede ed ha definitivamente abbandonato l'attività di commercio all'ingrosso e progressivamente venduto i negozi al dettaglio, per dedicarsi all'attività di "creazione, produzione e vendita" di capi d'abbigliamento esterno donna su commessa di clientela italiana ed estera.

Dal 2004 in poi la crescita dimensionale dell'azienda, sia come struttura che come fatturato, è stata costante fino ad indurre la decisione di un nuovo trasferimento nel 2011 nell'attuale sede in Prato, Via G. Guinizelli nr. 44/48, passando dai 400 mq di Tavola ai 2.100 mq di Prato, con una occupazione massima di 22 dipendenti nel 2019. Nella nuova sede, l'attività è stata implementata verso quella industriale, con l'internalizzazione della fase di taglio, della sartoria e della logistica.

La Società, oggi, si trova in uno dei distretti industriali italiani a più alta vocazione tessile, dove la filiera delle lavorazioni è ancora interamente presente con aziende di grande eccellenza ed è specializzata in **confezione di abbigliamento femminile**, con una capacità produttiva per circa 500.000 capi/anno.

La *mission* aziendale è quella di perseguire quotidianamente la qualità. La presenza di un sistema consolidato di controllo qualità interno ed esterno sul 100% dei prodotti, la politica di approvvigionamento di tessuto (prevalentemente italiano), la filiera produttiva **full made in Italy**, il reparto di taglio interno, consentono standard qualitativi ai massimi livelli senza rinunciare ad un ciclo produttivo breve e snello. Il reparto di modellistica e stile garantisce la più ampia gamma di interventi sia per conto di affermati marchi del comparto moda che del comparto retail sui mercati nazionali e internazionali.

2.2 Dati economici, finanziari e patrimoniali al 30.09.2025

Di seguito sono analizzati i principali dati economici, finanziari e patrimoniali storici.

L'analisi presenta le seguenti caratteristiche:

- il periodo di osservazione dei dati storici riguarda il triennio 2022 – 2024
- il periodo 01.01.2022 - 30.09.2025 è stato analizzato soltanto ai fini dei requisiti del *going concern* mentre non rileva in merito alla procedura di valutazione in quanto la società non ha documentato i valori di magazzino attendibile in momenti infrannuali;
- i dati storici sono coerenti con gli schemi di conto economico, stato patrimoniale previsti dagli artt. 2424 e ss. del Codice civile;
- i dati storici sono stati opportunamente riclassificati per le esigenze della seguente perizia.

Tabella 3 Valori patrimoniali ultimo triennio con estensione al 30.09.2025

Stato Patrimoniale	2025	2024	2023	2022
Attivo				
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti				
B) Immobilizzazioni				
I - Immobilizzazioni immateriali	933.837	927.037	920.936	894.408
II - Immobilizzazioni materiali	578.432	120.978	145.617	608.643
III - Immobilizzazioni finanziarie	357	12.357	24.356	41.497
Totale immobilizzazioni (B)	1.512.626	1.060.371	1.090.909	1.544.548
C) Attivo circolante				
I - Rimanenze		2.890.810	2.894.820	2.804.403
II - Crediti				
esigibili entro l'esercizio successivo	1.579.927	1.964.389	1.655.694	1.368.921
esigibili oltre l'esercizio successivo				
imposte anticipate				
Totale crediti	1.579.927	1.964.389	1.655.694	1.368.921
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni				
IV - Disponibilità liquide	-318.697	54.779	5.151	43.466
Totale attivo circolante (C)	1.261.232	4.909.978	4.555.665	4.216.790
D) Ratei e risconti	142.964	144.912	146.648	111.328
Totale attivo	2.916.822	6.115.261	5.793.222	5.872.666
Passivo				
A) Patrimonio netto				
I - Capitale	103.000	103.000	103.000	103.000
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni				
III - Riserve di rivalutazione	193.792			
IV - Riserva legale	23.261	23.261	23.261	23.261

Perizia di stima

Pagina 6

V - Riserve statutarie				
VI - Altre riserve	1.067.052	1.304.762	1.296.521	1.236.538
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi				
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	(512.508)	(512.508)	(512.508)	(512.508)
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(380.425)	21.657	8.241	27.196
Perdita ripianata nell'esercizio				
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio				
Totale patrimonio netto	494.172	940.173	918.515	877.487
B) Fondi per rischi e oneri	21.941	12.000	12.000	12.000
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	230.839	245.708	231.308	230.572
D) Debiti				
esigibili entro l'esercizio successivo	2.405.467	3.311.552	2.715.966	2.788.012
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.294.746	1.599.375	1.901.118	1.964.594
Totale debiti	4.026.306	4.898.927	4.618.084	4.752.606
E) Ratei e risconti	14.208	18.454	14.315	17.571
Totale passivo	4.787.466	6.115.262	5.793.222	5.850.700

Tabella 4 Valori economici ultimo triennio con estensione al 30.09.2025

Conto economico	2025	2024	2023	2022
A) Valore della produzione				
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.825.970	4.981.770	5.549.132	6.721.349
2) variazioni rimanenze di pel, semilavorati e finiti		101.731	1.288.732	230.375
3) variazioni dei lavori in corso su ordinazione				
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni				
5) altri ricavi e proventi	13.956	47.042	104.366	82.239
contributi in conto esercizio				
Altri				
Totale altri ricavi e proventi		47.042	104.366	82.239
Totale valore della produzione	2.857.614	5.130.543	6.942.230	7.033.963
B) Costi della produzione				
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.177.557	1.858.321	1.638.766	2.480.023
7) per servizi	1.314.778	2.085.137	2.863.523	3.264.027
8) per godimento di beni di terzi	20.932	110.800	101.392	121.630
9) per il personale				
a) salari e stipendi		499.166	559.117	655.794
b) oneri sociali		188.821	273.667	238.402
c), d), e) tfr, tratt. di quiescenza, altri costi personale				
c), d), e) tfr, tratt. di quiescenza, altri costi personale		41.656	44.884	62.039
c) trattamento di fine rapporto		41.656	44.884	62.039
d) trattamento di quiescenza e simili				

e) altri costi		1.891		
Totale costi per il personale	534.710	731.535	827.668	956.235
10) ammortamenti e svalutazioni				
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali		624	593	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-4.250	39.954	50.372	
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni				
d) svalutazioni crediti compresi att.circ. e disp. liquide		5.200	2.945	2.904
Totale ammortamenti e svalutazioni		45.778	53.910	2.904
11) variazioni rimanenze di m.p., suss., consumo e merci		105.740	1.198.315	28.552
12) accantonamenti per rischi				
13) altri accantonamenti				
14) oneri diversi di gestione	11.572	32.069	62.335	62.387
Totale costi della produzione	3.059.549	4.969.380	6.745.909	6.915.758
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	-219.622	161.163	196.321	118.205
C) Proventi e oneri finanziari				
15) proventi da partecipazioni				
Totale proventi da partecipazioni				
16) altri proventi finanziari				
Altri		2.275		99
Totale proventi diversi dai precedenti		2.275		99
Totale altri proventi finanziari		2.275		99
17) interessi e altri oneri finanziari				
verso imprese controllate				
verso imprese collegate				
verso imprese controllanti				
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti				
Altri	160.802	137.061	187.739	81.976
Totale interessi e altri oneri finanziari	160.802	137.061	187.739	81.976
17-bis) utili e perdite su cambi			3.194	(9.132)
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(160.802)	(134.786)	(184.545)	(91.009)
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie				
Totale delle rettifiche di valore di attività e passività finanziarie (18 - 19)				
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	(380.425)	26.377	11.776	27.186
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, diff. ant.				
imposte correnti		4.720	3.535	
imposte relative a esercizi precedenti				
imposte differite e anticipate				
proventi (oneri) da adesione regime di consolidato/trasparenza fiscale				
Totale delle imposte sul reddito es, correnti, diff ant		4.720	3.535	
21) Utile (perdita) dell'esercizio	(380.425)	21.657	8.241	27.186

Perizia di stima

Pagina 8

2.3 Conto economico a costo del venduto ultimo triennio

Tabella 5 Valori economici ultimo triennio a costo del venduto

	2022	2023	2024
Fatturato	6.803.588	5.653.498	5.028.812
Variazioni rimanenze	201.823	90.417	6.285
Acquisti	2.480.023,00	1.638.766	1.858.321
COSTO DEL VENDUTO	2.278.200	1.548.349	1.864.606
I MARGINE DI GUADAGNO	4.525.388	4.105.149	3.164.206
Spese di produzione	3.264.027	2.863.523	2.085.137
Godimento beni terzi	121.630	101.392	110.800
Spese commerciali			-
Spese gen. Amministrative			
Utenze pulizie assicurazioni			-
Compensi organi sociali			-
Altri costi esercizio	62.387	62.335	32.069
Costi produzione	3.448.044	3.027.250	2.228.006
VALORE AGGIUNTO	1.077.344	1.077.899	936.200
Costo del lavoro	655.794	559.117	499.166
Oneri sociali	238.402	223.667	188.821
Tfr	62.039	44.884	43.547
Costo lavoro	956.235	827.668	731.534
Costi capitalizzati			
MARG. OPERAT. LORDO	121.109	250.231	204.666
Oneri finanziari da breve	91.009	184.545	134.786
Oneri finanziari da medio			-
Perdite su cambi			
Oneri finanziari	91.009	184.545	134.786
Proventi finanziari			2.275
Costo gestione finanziaria	91.009	184.545	132.511
II MARGINE OPERATIVO	30.100	65.686	72.155
Ammort. ordinari	2.904	53.910	45.778
Ammort. oneri pluriennali			
Totale ammortamenti	2.904	53.910	45.778
Accantonamenti			
REDDITO AZIENDALE	27.196	11.776	26.377
Proventi oneri diversi			
Utile ante imposte	27.196	11.776	
Imposte esercizio		3.535	4.720
Utile netto	27.196	8.241	21.657

2.4 Analisi delle attività

Si procede in seguito, con l'analisi dettagliata attività immateriali e materiali ricomprese nell'azienda.

2.4.1 IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

Tra le immobilizzazioni immateriali ricomprese nell'azienda vi sono 2 marchi "Cunningam", come di seguito indicati:

- il marchio "Cunningam", registrato in data 19/01/2021 con numero 302020000068041, avente scadenza 07/08/2030. La registrazione potrà essere rinnovata per ulteriori periodi decennali. Il marchio rientra nella classe 25, relativa ad articoli di abbigliamento, calzature e cappelleria. In particolare, la tutela riguarda i seguenti prodotti: articoli di abbigliamento per donna, uomo e bambini, tra cui camicie, camicie, camicette, casacche, giacche, giacconi, giacche impermeabili, gonne, minigonne, gonne-pantalone, pantaloni, calzoncini, soprabiti, bermuda, body, abiti, vestiti, maglie, t-shirt, top, gilet, coprispalle, salopette, tute e capi assimilabili. Il marchio è inoltre registrato nelle classi 42 (servizi scientifici e tecnologici, servizi di ricerca e progettazione) e 35 (servizi di pubblicità e gestione di affari commerciali).

Di seguito l'immagine del marchio registrato:

Dati aggiornati al 15/12/2025

CUNNINGAM

- Il marchio "Cunningam", registrato in data 21/01/2010 con numero 302010901801905. Anche tale marchio rientra nella classe 25, relativa ad articoli di abbigliamento, calzature e cappelleria.

Di seguito l'immagine del marchio registrato

Dati aggiornati al 15/12/2025



In tale sede non si procederà con una valutazione autonoma degli elementi immateriali di cui sopra in quanto verrà effettuata una valutazione del valore economico dell'azienda e dell'avviamento che include anche tali elementi.

2.4.2 IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Il totale delle immobilizzazioni materiali a bilancio al netto del fondo ammortamento è pari a 103.262 euro. Sono iscritte al costo di acquisto o di produzione e rettificate dai corrispondenti fondi di ammortamento. Nel valore di iscrizione in bilancio sono computati gli oneri accessori e i costi sostenuti per l'utilizzo dell'immobilizzazione.

Tabella 6 Immobilizzazioni materiali

Descrizione	Costo storico	F.do amm	Valore contabile
Impianti	15.648	11.403	4.245
Attrezzature Commerciali	8.078	8.236	
Attrezzature varie	740	230	510
Macchine di ufficio ordinarie	4.407	4.407	0
Macchine di ufficio elettroniche	105.517	89.090	16.427
Mobili e Arredi Ufficio	118.624	105.809	12.815
Macchine Ufficio inferiori a 516 €	6.654	6.654	0
Impianti telefonici	4.457	4.379	78
Automezzi	6.463	641	5.822
Altri mobili e arredi prato	12.610	12.610	0
Telefoni cellulare	11.523	9.289	2.234
Attrezzature industriali	170.692	121.169	49.523
Insegna pubblicitaria	4.300	4.300	0
Attrezzature elettr. CAD	24.392	24.392	0
Impianto Allarme	30.417	27.487	2.930
Impianto aria compressa	4.729	4.729	0
Impianto climatizzazione	40.306	38.455	1.851
Autovetture		4.250	-4.250
Attrezzature commerciali	8.875	6.140	2.735
TOTALE	578.432	475.170	103.262

Le immobilizzazioni materiali sono state oggetto di stima da parte di un tecnico specializzato e valorizzate per un importo totale pari ad Euro 109.960,00 in ipotesi di continuità, arrotondato in Euro 110.000,00 (cfr. allegato I)

Si ritiene opportuno ed in via prudenziale confermare tale valore di stima e si rimanda per una dettagliata valutazione ed indicazione di tali beni alla perizia di stima dell'Ing. Grazzini.

In relazione ai beni strumentali qualificabili come "attrezzatura da lavoro", meglio individuati nella perizia di stima da parte dell'Ing. Grazzini quali "beni strumentali primari", si ricorda come la commerciabilità degli stessi è legata alla conformità a determinati requisiti di sicurezza in relazione alla normativa sicurezza all'interno dell'ambito lavorativo.

Di seguito si presenta un prospetto riepilogativo dei beni strumentali e del loro valore come predisposto dall'Ing. Grazzini, con indicazione per le attrezzature del lavoro della conformità alla sicurezza sul lavoro e della loro cedibilità come tali (indicate in rosso):

Tabella 7 Beni strumentali oggetto di stima da parte dell'Ing. Grazzini

BENI STRUMENTALI PRINCIPALI

ID	DESCRIZIONE ATTREZZATURA	STIMATI IN LOCO IN IPOTESI DI FUNZIONAMENTO DELL'AZIENDA	DECURTAZIONE ECONOMICA PER LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE 20%	IN IPOTESI DI VENDITA ATOMISTICA ALL'ASTA	riduzione
1	TAVOLO STENDITORE COMPLETO	16.500,00 €	13.200,00 €	7.425,00 €	35%
2	TAVOLO STENDITORE COMPLETO	16.500,00 €	13.200,00 €	7.425,00 €	35%
3	TESTATA DI TAGLIO	19.500,00 €	15.600,00 €	9.750,00 €	30%
4	LEGAPACCHI STRAPAC	500,00 €	400,00 €	325,00 €	15%
5	CARRELLO ELEVATORE	2.500,00 €	2.000,00 €	1.625,00 €	15%
6	ADESIVATRICE SERIE KL	7.000,00 €	5.600,00 €	4.200,00 €	20%
7	MACCHINA DA STIRO A PRESSA	500,00 €	400,00 €	350,00 €	10%
8	MACCHINA BORDATRICE YUKI	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
9	MACCHINA RIBATTITRICE PEGASUS	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
10	MACCHINA ASOLATRICE	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
11	MACCHINA TAGLIA E CUCI	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
12	MACCHINA PIANA	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
13	MACCHINA ORLATRICE	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
14	MACCHINA TAGLIA E CUCI	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
15	MACCHINA PIANA	500,00 €	400,00 €	350,00 €	10%
16	MACCHINA TAGLIA E CUCI	250,00 €	200,00 €	175,00 €	10%
17	ADESIVATRICE X SERIE	6.000,00 €	4.800,00 €	3.600,00 €	20%
18	TAGLIERINA ROTATIVA	700,00 €	560,00 €	490,00 €	10%
19	COMPRESSORE PORTATILE	500,00 €	400,00 €	350,00 €	10%
20	IMPIANTO ARIA COMPRESSA TAGLIO	900,00 €	720,00 €	630,00 €	10%
TOTALE		73.600,00 €	45.800,00 €	27.775,00 €	

In rosso i beni cedibili come attrezzatura da lavoro

BENI STRUMENTALI SECONDARI

ID	STIMATI IN LOCO IN IPOTESI DI FUNZIONAMENTO DELL'AZIENDA	DECURTAZIONE ECONOMICA PER LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE 20%	IN IPOTESI DI VENDITA ATOMISTICA ALL'ASTA	
A1	6.000,00 €	4.800,00 €	4.800,00 €	0%
A2	7.000,00 €	5.600,00 €	5.600,00 €	0%
B	340,00 €	272,00 €	238,00 €	10%
C	500,00 €	400,00 €	350,00 €	10%
D	320,00 €	256,00 €	224,00 €	10%
E	775,00 €	620,00 €	542,50 €	10%
F	975,00 €	780,00 €	682,50 €	10%
G	1.050,00 €	840,00 €	735,00 €	10%
H	710,00 €	568,00 €	497,00 €	10%
I	2.540,00 €	2.032,00 €	1.778,00 €	10%
L	520,00 €	416,00 €	364,00 €	10%
M	740,00 €	592,00 €	518,00 €	10%
N	4.880,00 €	3.904,00 €	3.416,00 €	10%
O	2.820,00 €	2.256,00 €	1.974,00 €	10%
P	2.945,00 €	2.356,00 €	2.061,50 €	10%
Q	2.320,00 €	1.856,00 €	1.624,00 €	10%
R	1.925,00 €	1.540,00 €	1.347,50 €	10%
TOTALE		36.360,00 €	17.560,00 €	15.965,00 €

Perizia di stima

Pagina 12

3.1 Premessa

La valutazione di un'azienda è un giudizio ragionato e motivato che si fonda su un processo di stima fondato su un'adeguata base informativa, non è mai il risultato di un mero calcolo matematico. Essa si ispira a concetti, criteri e metodi dotati delle seguenti caratteristiche:

- di *razionalità*, nel senso che essa deve fondata su principi economici;
- di *dimostrabilità*, nel senso che deve essere possibile attribuire ai fattori che entrano nella formula grandezze supportate da dati controllabili;
- di *neutralità*, nel senso di escludere scelte meramente soggettive, arbitrarietà immotivate, decisioni non disinteressate e perciò influenzanti senza ragione i risultati delle stime;
- di *stabilità*, nel senso di evitare continue oscillazioni di valore legate a fatti contingenti o a variazioni di prospettive dipendenti più da opinioni che da modifiche oggettive degli scenari.

Il presupposto di questa valutazione è quello di funzionamento (*going concern*).

In una grande varietà di opinioni teoriche e di comportamenti concreti verranno di seguito esposti in un quadro riassuntivo i metodi di valutazione in uso, individuando per ciascuno di essi il concetto-base e i criteri da cui discendono:

Concetto - base di riferimento	Criteri	Metodi di calcolo
I. <i>Valori- flusso</i> I.A. Valori capitale economico (W)	- Flussi analitici reddituali - Flussi medi reddituali - Mix di flussi reddituali analitici e medi	Reddituale: <ul style="list-style-type: none"> • Riattualizzati per n anni + valore finale • R medio a tempo indefinito / definito • a due o più stadi
I.B. Valori potenziali	Flussi previsti a lungo termine	- Reddituale: R/i con R proiettato a lungo termine - Finanziario: Unlevered DCF Analysis od altri metodi finanziari
II. <i>Valori- stock</i> (W_p)	Capitale netto a valori correnti	Patrimoniale: <ul style="list-style-type: none"> • per soli beni materiali (K) • anche per beni immateriali (K') con stime analitiche / stime empiriche
III. <i>Sintesi di valori-stock e di valori-flusso</i>	Misti	Misti patrimoniali / reddituali con stima autonoma di Goodwill (o Badwill)
IV. <i>Valori dedotti dal mercato e dalla esperienza (prezzi probabili)</i> (P)	- Moltiplicatori - Prezzi omogenei o moltiplicatori	Metodo: <ul style="list-style-type: none"> • delle società comparabili

	<ul style="list-style-type: none"> - Prezzi ottenibili per parti - Riferimenti empirici 	<ul style="list-style-type: none"> • delle acquisizioni comparabili • del Break-up
V. Valori di liquidazione	Prezzo di realizzo ad azienda ferma	Metodi di liquidazione (VL)

3.2 Le configurazioni di valore

Su espressa indicazione del committente la configurazione di valore è a **valore di mercato** per quanto attiene la valorizzazione degli asset oggetto della relazione, e a **canone di mercato** per quanto riguarda il giudizio di congruità inerente l'affitto del ramo aziendale.

Il **valore di mercato** è il prezzo al quale dovrebbe essere scambiata l'attività stessa, alla data di riferimento dopo un appropriato periodo di commercializzazione, fra un compratore motivato ed un venditore motivato, nell'ambito di una transazione fra soggetti indipendenti e che operano in modo informato, prudente, senza essere soggetti all'obbligo di comprare o di vendere.

Il **canone di mercato** corrisponde alla somma per la quale un'attività potrebbe essere concessa in affitto da un proprietario motivato ad un affittuario motivato, dopo un adeguato periodo di commercializzazione, nell'ambito di una transazione fra soggetti indipendenti e che operano in modo informato, prudente e senza obblighi a concedere in affitto e ad affittare.

Il canone di mercato considera tanto la remunerazione del capitale investito nell'attività (misurato valore di mercato) – c.d. *return on* –, quanto il deprezzamento dell'attività stessa – c.d. *return of*. La somma delle due componenti corrisponde all'ipotetica rata di un mutuo per il valore corrente del cespite, la durata della vita economica del cespite e il valore di realizzo a fine vita dell'attività (salvage value).

3.3 Scelta del metodo valutativo per il ramo d'azienda

Il sottoscritto è chiamato alla valutazione del ramo di azienda in going concern.

In assenza di discontinuità interne o esterne all'azienda, l'evoluzione storica delle performance aziendali rappresenta una buona guida delle aspettative per il futuro.

Se per i beni strumentali vi è una valutazione ad hoc (allegato I Perizia Ing. Francesco Grazzini), la scelta del metodo valutativo ricade sulla valorizzazione dell'avviamento.

L'avviamento all'interno di un'azienda può essere considerato come un insieme di fattori, non ricostruibili singolarmente ma che considerati insieme spiegano perché l'impresa esiste e continuerà ad esistere ed è ben di più che un insieme di beni e di rapporti giuridici. Si tratta di un insieme di risorse non acquistabili separatamente dall'impresa, di competenze e di capacità distintive che traggono origine dai processi commerciali, operativi ed organizzativi.

Nel caso in oggetto occorre effettuare ulteriori precisazioni in quanto trattasi di valutazione di un'azienda manifatturiera nell'ambito dell'abbigliamento che si trova oggi in uno stato di crisi, con un know how fortemente concentrato sulle competenze manuali degli addetti impiegati. Pertanto, l'avviamento non può

Perizia di stima

Pagina 14

- **Reputazione e brand:** la buona immagine dell'azienda nel mercato è direttamente collegata alla qualità del servizio offerto dal personale. La presenza dei marchi "Cunningam" registrati di cui sopra, inoltre, permette una migliore e precisa individuabilità dell'azienda nel mercato.
- **Qualità e stabilità del personale:** la presenza di dipendenti qualificati, formati e con un basso tasso di *turnover* è fondamentale. La dipendenza da una singola figura chiave (ad esempio, il proprietario) può ridurre il valore dell'avviamento se non ci sono meccanismi per trasferire tale *know-how*.
L'azienda è composta da nr. 8 dipendenti, come di seguito elencato:

Cognome e nome	Codice fiscale	Luogo e data di nascita	Data assunzione	Livello inquadramento	Mansione/qualifica professionale	Tipo di orario
		Prato 06/08/1984	03/09/2007	4	Operaio Magazziniere/accessorista	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	1999A	Prato 07/06/1973	14/02/2011	6	Impiegata Addetta al commerciale	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	1999V	Prato 27/12/1976	02/05/2011	7	Impiegato amministrativo	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	26D	Siena 27/09/1965	16/10/2013	4	Impiegata Campionarista	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	112A	Firenze 29/04/1979	25/03/2015	4	Impiegata Addetta al commerciale	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	112K	Firenze 20/12/1969	14/10/2015	4	Impiegata Campionarista	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	99I	Prato 29/04/1995	15/12/2015	3	Operaia Addetta al taglio	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00
	12Y	Marburg-Germania 07/04/1975	02/07/2020	4	Impiegata Modellista	F.T. 09.00-13.00 / 14.00-18.00

La qualifica e l'esperienza dei dipendenti garantiscono all'impresa un forte know how, parte integrante del valore di avviamento.

Perizia di stima

Pagina 14

- **Rapporti consolidati in essere:** rapporti consolidati con i clienti che garantiscono flussi di cassa futuri. Di seguito si presenta un elenco degli ordini ad oggi previsti per i mesi di gennaio e febbraio 2026. Tali ordini, per un ammontare totale pari ad Euro 196.369,50, sono sintomatici di adeguati flussi di cassa futuri prevedibili.

Cliente	Oggetto ordine	Importo ordine	Data consegna
	100 gilet € 29,50 / 100 pantaloni € 41,50	7.100,00 €	09/02/2026
	100 top € 26,00 / 100 pantaloni € 44,00	7.000,00 €	09/03/2026
	150 abiti € 39,50 / 150 abiti € 37,50	11.550,00 €	15/01/2026
	85 pantaloni € 35,00 / 85 camicie € 38,00 / 153 gonne € 38,00 / 140 abiti € 56,00	19.859,00 €	15/02/2026
	28 gonne € 26,00 / 28 abiti € 41,00 / 28 camicie € 29,00 / 28 abiti € 37,50 / 60 t shirt € 16,00	4.698,00 €	05/01/2026
	84 camicie € 39,50 / 46 camicie € 31,00 / 35 gonne € 34,00 / 36 pantaloni € 37,00 / 45 giacche € 59,00 / 36 pantaloni € 33,00 / 44 gonne € 35,00	12.649,00 €	15/01/2026
	80 abiti € 39,90 / 80 abiti € 33,50 / 160 abiti € 34,00 / 40 abiti € 33,00 / 40 abiti € 46,50 / 40 abiti € 37,50 / 100 camicie € 28,50 / 80 gonne € 30,90	21.314,00 €	30/01/2026
	8 camicie € 55,00 / 10 camicie € 49,00 / 5 camicie € 51,00 / 5 camicie € 54,00	2.182,50 €	07/02/2026
	10 camicie € 28,50 / 10 abiti € 38,50 + suppl. campionario 50%	1.005,00 €	30/12/2026
6	13 campioni	500 € circa	05/01/2026
	8 gonne € 26,00 + 50% supplemento	312,00 €	15/01/2026
	700 abiti € 38,00 / 800 abiti € 44,00 / 400 abiti € 45,00 / 400 pantaloni € 32,00 / 400 giacche € 39,50	108.700,00 €	28/02/2026

- **Contratto di locazione immobiliare:** il contratto di locazione avente ad oggetto l'immobile ad uso produttivo sito in Prato (PO), Via Guinizzelli nr. 47/48 di cui sopra, garantisce un buon posizionamento dell'azienda in quanto l'immobile si trova situato in un punto strategico all'interno di una delle aree produttive ed industriali più importanti e sviluppate della zona.

Lo scrivente, in relazione alle informazioni disponibili, ha potuto verificare che all'interno della Società opera un nucleo di dipendenti con un basso tasso di turnover, nella maggioranza con un'esperienza in azienda ultra decennale, che garantisce all'impresa un forte know how consolidato.

4.1 Stima dell'avviamento con il metodo reddituale

La valutazione con il metodo reddituale mira a valorizzare l'azienda in relazione alla sua capacità di creare flussi reddituali futuri positivi. Il valore economico viene dunque stimato in funzione del reddito atteso.

Esistono diverse configurazioni della metodologia in esame, ma si ritiene che la soluzione più ragionevole in relazione al caso in esame sia l'utilizzo di un metodo reddituale con un orizzonte temporale limitato di 5 anni, dove il valore economico del ramo di azienda (VE) è dato dall'attualizzazione di un Reddito Operativo Medio Normalizzato prospettico (RO) in relazione ad un tasso di attualizzazione (i).

Nel caso in esame si ritiene opportuno considerare il reddito operativo medio in quanto il risultato netto della Società Cunningham Srl risulta fortemente influenzato dalla gestione finanziaria e dal peso degli oneri finanziari. Ai fine della relazione, la struttura finanziaria attuale della Società Cunningham Srl non influenza il valore del ramo di azienda in quanto l'azienda verrà gestita da un diverso organo imprenditoriale.

La formula può essere così rappresentata:

$$VE = \sum_{t=1}^5 \frac{RO}{(1+i)^t} = ROan^{-i}$$

dove:

- VE: Valore economico del ramo di azienda;
- RO: Reddito operativo medio prospettico, idoneo a riflettere le condizioni di redditività operativa attesa dell'azienda ossia il reddito che l'impresa è stabilmente in grado di produrre grazie alla sua gestione caratteristica. Si tratta di un reddito normalizzato, ossia depurato da eventuali componenti straordinari non ripetibili e comunque estranei alla gestione caratteristica dell'impresa. Si fa riferimento ad un reddito medio normale, con riferimento a condizioni normali di svolgimento della gestione. Non viene calcolato un reddito analitico atteso per ciascun anno di riferimento in quanto necessita di informazioni contabili più dettagliate, quali ad esempio la predisposizione di piani strategici e di business plan, che per l'impresa in questione non risultano esserci;
- n: orizzonte temporale considerato, ovvero il numero di anni futuri che si vuole considerare per valutare l'azienda, normalmente non eccedente i 5 anni, considerato l'elevata incertezza economica;
- i: tasso di attualizzazione.
- a: fattore di attualizzazione.

Tale formula permette di giungere direttamente al valore economico del capitale netto, visto che si considera un reddito netto che tiene conto anche delle implicazioni finanziarie.

La formula sopra proposta richiede la determinazione di due elementi fondamentali:

1. il reddito operativo medio;
2. il tasso di attualizzazione.

Il reddito operativo medio può essere calcolato secondo la media degli ultimi tre bilanci di esercizio:

Perizia di stima

Pagina 18

	2024	2023	2022
Totale vendite	5.130.543	6.942.230	7.033.963
Totale acquisti	4.969.380	6.745.909	6.915.758
Reddito operativo	161.163	196.321	118.205
Reddito operativo medio	158.563		

Si ritiene opportuno non considerare un periodo temporale più lungo, comprensivo anche degli anni 2021 e 2020, in quanto tali anni sono stati influenzati negativamente dall'impatto del Covid-19, evento straordinario che non si ritiene ripetibile.

Considerato che l'azienda negli ultimi anni ha avuto un valore della produzione in calo, trend confermato anche dal bilancio economico al 30.09.2025, si ritiene opportuno in via prudenziale di poter ridurre il reddito operativo medio prospettico di una percentuale pari al 20%, così da ottenere un valore arrotondato per difetto pari a Euro 120.000.

Il tasso di attualizzazione ha la funzione di trasformare flussi di cassa (*cash flow*) esigibili a date future in un importo, il valore attuale, esigibile alla data di valutazione. Il principio base è che ricevere uno specifico flusso di cassa a una specifica data futura è equivalente a ricevere il valore attuale del flusso di cassa alla data di valutazione.

Il tasso corrisponde, nel nostro caso, ad un tasso che possa remunerare sia il costo del capitale proprio che il costo del debito.

Non effettuando una valutazione in merito alla struttura finanziaria della nuova proprietà che gestirà l'azienda e, nell'ipotesi, che la nuova struttura organizzativa operi soltanto con capitale proprio investito all'interno dell'azienda si ritiene prudenziale effettuare una stima del tasso in relazione soltanto al costo del capitale proprio (c.d. K_e).

Il K_e , ossia il compenso che deve essere riconosciuto a chi investe per l'apporto di capitale proprio, può essere così determinato¹:

$$K_e = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Il rischio cosiddetto finanziario (R_f) viene misurato normalmente con riferimento al tasso dei titoli di stato a 10 anni (ossia i BTP). Il tasso di rendimento lordo dei BTP a 10 anni, per BTP con scadenza ottobre 2035, risulta pari al 3,44%².

Occorre poi andare a considerare il cosiddetto premio per il rischio ($R_m - R_f$) che è rappresentato dalla differenza fra il rendimento medio del mercato e quello dei titoli privi di rischio. Il dato relativo al *risk premium* può essere ricavato dall'autorevole sito del Prof. A. Damodaran che individua per il nostro Paese un premio per il rischio pari al 7,26% (dato aggiornato a gennaio 2025)³.

¹ Calcolo con il noto metodo del Capital Asset Pricing Model (CAPM)

² Cfr. Tasso di rendimento lordo BTP ottobre 2035 al 25.11.2025 Sole24Ore.

³ Cfr. Equity Risk Premium Gennaio 2025 Fonte A. Damodaran.

Infine, bisogna andare a considerare il cosiddetto beta (β), che misura il rischio specifico dell'investimento rispetto al mercato; valori superiori a 1, significano che vi è una maggiore volatilità dell'investimento rispetto al mercato. Anche tale dato può essere ricavato dal sito del Prof. A. Damodaran, il quale individua un β per il settore di appartenenza dell'impresa pari ad 1,02⁴.

Pertanto, il costo del capitale proprio può essere così calcolato:

$$K_e = 3,44 + 1,02 * 7,26 = 10,85\%$$

In sintesi, il tasso di attualizzazione è pari al 10,85%.

In conclusione, il valore economico con l'utilizzo del reddito operativo medio è pari a circa € 450.000,00.

Valore economico	Variabili
Reddito operativo prospettico	120.000,00 €
Coefficiente di attualizzazione	3,70988533
Valore economico	445.186,24 €
Valore approx per eccesso	450.000,00 €

Il valore determinato fa riferimento ad un valore economico dell'azienda nel suo complesso, il quale comprende anche il valore degli altri asset aziendali quali beni materiali ed immateriali come sopra individuati. Pertanto, considerato il valore economico complessivo di cui sopra (Euro 450.000,00) ed il valore degli asset materiali sopra indicati (Euro 110.000,00) si può ritenere che il valore dell'avviamento aziendale è pari ad Euro 340.000,00.

⁴ Cfr. Indice Beta Unlevered Europe per settore gennaio 2025 Fonte A. Damodaran

4.2 Stima dell'avviamento con il metodo fiscale

Il metodo c.d. fiscale, sebbene elaborato per finalità di gettito fiscale dell'amministrazione finanziaria ha, negli ultimi decenni, condizionato sensibilmente le risultanze valutative fino a divenire uno dei metodi accettati per la valutazione delle aziende.

In tale sede, la valutazione con il c.d. metodo fiscale verrà effettuata come metodo di controllo al fine di supportare la valutazione dell'avviamento di cui sopra.

Dalla consultazione dei bilanci dell'ultimo triennio sono stati estrapolati i seguenti dati reddituali:

	2024	2023	2022
Totale vendite	5.130.543	6.942.230	7.033.963
Totale acquisti	4.969.380	6.745.909	6.915.758
Reddito operativo	161.163	196.321	118.205

La metodologia valutativa considera l'ammontare medio dei redditi prodotti nell'ultimo biennio e l'ammontare medio del fatturato nello stesso periodo e il loro rapporto. Il D.P.R. del 31.07.1996 n. 460 stabilisce nel seguente modo il valore dell'avviamento: - per le aziende e per i diritti reali su di esse, il valore dell'avviamento è determinato sulla base degli elementi desunti dagli studi di settore o, in difetto, sulla base della percentuale di redditività applicata alla media dei ricavi accertati o, in mancanza, dichiarati ai fini delle imposte sui redditi negli ultimi tre periodi d'imposta anteriori a quello in cui è intervenuto il trasferimento, moltiplicata per tre. La percentuale di redditività non può essere inferiore al rapporto tra il reddito d'impresa ed i ricavi accertati o, in mancanza dichiarati ai fini delle imposte nel medesimo periodo... Secondo il metodo fiscale, dunque, il valore economico dell'impresa deriva dalla sua capacità di produrre, in un periodo relativamente breve, un fatturato idoneo e coerente al valore patrimoniale determinato. Più precisamente la stima fiscale dell'avviamento commerciale è determinata sulla base della redditività applicata alla media dei ricavi accertati negli ultimi tre esercizi, moltiplicata per tre:

- Avviamento = $r \times F \times 3$ dove nell'anno n , "F" è la media dei ricavi nel triennio ed "r", rappresenta la percentuale di redditività così calcolata:

$$r = [(reddito' + reddito'' + reddito''')/3]/F$$

La redditività calcolata altro non rappresenta se non l'aspettativa reddituale della società alla luce di un valore netto dell'azienda rapportato al fatturato prodotto. Il valore unitario aziendale individuato andrà ad aggiungersi al valore del patrimonio netto e si avrà che il valore aziendale è pari a:

MEDIA FATTURATO NEL TRIENNIO 2022-2023-2024	
2022	7.033.963
2023	6.942.230
2024	5.130.543
Totale	19.106.736
Nr esercizi di riferimento	3
Media fatturato del triennio	6.368.912

MEDIA DEI REDDITI OPERATIVI	
2022	118.205
2023	196.321
2024	161.163
Totali	475.689
Nr esercizi di riferimento	3
Media dei redditi operativi	158.563

Quindi applicando la formula sopra riportata, avremo una percentuale di redditività (r) pari a: $r = \frac{[(\text{reddito}' + \text{reddito}'' + \text{reddito}''')/3] / F}{F}$

$$r = 158.563 / 6.368.912 = 0,024896$$

Applicando la percentuale di avviamento avremo:

$$A = 0,024896 \times 6.368.912 \times 3 = 475.689$$

$$\text{Avviamento (approssimato)} = 475.000$$

La valutazione con il metodo cd. fiscale permette di confermare la valutazione economica effettuata con il metodo reddituale.

Come già anticipato nelle premesse, il canone di mercato corrisponde alla somma per la quale un'attività potrebbe essere concessa in affitto da un proprietario motivato ad un affittuario motivato, dopo un adeguato periodo di commercializzazione, nell'ambito di una transazione fra soggetti indipendenti e che operano in modo informato, prudente e senza obblighi a concedere in affitto e ad affittare. Il canone di mercato coincide con il market rent degli IVS.

Il canone di mercato può essere utilizzato come configurazione di valore quando è richiesto di stimare il valore di un contratto di affitto di un'attività.

Il canone di mercato considera tanto la remunerazione del capitale investito nell'attività (misurato a valore di mercato) – c.d. *return on* -, quanto il deprezzamento dell'attività stessa – c.d. *return of* -. La somma delle due componenti corrisponde all'ipotetica rata di un mutuo per il valore corrente del cespite, la durata della vita economica del cespite e il valore di realizzo a fine vita dell'attività (*salvage value*).

Nel nostro caso ipotizzata una remunerazione del capitale investito nell'attività pari a circa il 10%⁵, corrispondente a circa Euro 34.000,00⁶ (in relazione al valore di avviamento di cui sopra) e un ammortamento annuale dei beni strumentali pari ad euro 14.000,00 euro quale valore arrotondato per eccesso di 13.750 euro (valore dei beni strumentali periziato in euro 110.000 diviso 8 anni di periodo di ammortamento mediamente applicabile), è possibile individuare un canone annuo del contratto di affitto di azienda pari ad Euro 48.000,00 (corrispondente ad Euro 4.000,00 mensili).

⁵ in conformità anche al costo del capitale di cui sopra

⁶ Euro 340.000,00 * 10%

Tenuto conto di quanto sopra esposto e riepilogando i dati ottenuti con i vari metodi presentati:

- a) il valore del ramo di azienda, nelle componenti oggetto della presente relazione, è da quantificare quale valore economico da attribuire all'azienda nel suo complesso.

Valutazione avviamento secondo il metodo reddituale	340.000
Valutazione immobilizzazioni materiali	110.000
Valutazione economica ramo di azienda	450.000

Per quanto riguarda il valore di stima del canone di affitto di azienda si ritiene congruo un canone di euro 4.000,00 mensili.

In fede,

Pistoia, 23 dicembre 2025

Dott. Simone Berti



Documento firmato da:
Berti Simone
23.12.2025 14:34:52 UTC

Perizia di stima

Pagina 24