

TRIBUNALE DI GENOVA

SEZIONE FALLIMENTARE

PERIZIA DI STIMA PER LA VALUTAZIONE DELL'AZIENDA

alla data del 31 agosto 2016

Dott.ssa Camilla Lonoce

Perizia di valutazione

Premessa

La sottoscritta Camilla Lonoce, nata a Genova, il 13/05/1982, Cod. Fisc. LNCCLL82E53D969C, iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Genova al n. 1701 sez. A, domiciliata in Genova, Piazza della Vittoria 10/13, ha ricevuto l'incarico di procedere alla stima del capitale economico dell'azienda di proprietà Tecnobagno S.r.l. società unipersonale in liquidazione in concordato preventivo (la "Società").

La Società è stata costituita il 9 marzo 1982, con sede in Genova, Via Isonzo 105, numero di iscrizione al registro delle imprese, codice fiscale e partita iva 02354560100.

La Società è stata posta in liquidazione in data 9 settembre 2016; successivamente, in data 11 ottobre 2016, è stato iscritto al Registro delle Imprese il ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato preventivo presentato ai sensi del comma 6 dell'art. 161 della Legge Fallimentare.

La stima è stata redatta sulla base della documentazione messa a disposizione della sottoscritta dalla Società.

Lo scopo della presente perizia è la valutazione dell'azienda propedeutica alla cessione a scopo liquidatorio della Società nell'ambito di una procedura di concordato preventivo.

La Società ha come oggetto sociale *“il commercio all'ingrosso e al dettaglio di ferramenta materiale idraulico, prodotti metalsiderurgici, materiali da costruzione, mobili, articoli casalinghi, elettrodomestici, materiale elettrico, nonché l'installazione di impianti idraulici, idrici, di riscaldamento, di condizionamento. La fabbricazione di componenti per l'idraulica, il riscaldamento, il condizionamento (di ideazione propria e altrui); l'ideazione di componenti specifici per i settori sopramenzionati e la vendita di conoscenze tecniche relative a tali componenti. La società ha per oggetto ogni attività nel settore degli immobili, sia urbani che rurali ossia costruzioni, compravendita, ristrutturazioni, locazioni, leasing, factoring, ecc., multiproprietà e finanziamenti in genere. La società ha altresì per oggetto attività di importazione, esportazione, vendita all'ingrosso e al dettaglio nonché la produzione di prodotti tricolori, cosmetici, prodotti di bellezza, prodotti per la cura dei capelli, per l'igiene della persona, profumi. Potrà vendere all'ingrosso e al dettaglio: arredamenti, apparecchiature, attrezzature ed accessori e minuterie utensili specifici per parrucchieri ed estetisti. La società potrà infine compiere tutte le attività ausiliarie di quelle precedenti nelle forme di*

rappresentante e agente con o senza deposito”.

Il capitale sociale sottoscritto e versato della Società è di euro 50.960, è interamente posseduto da Maurizio Polloni, nato a Genova (GE) il 22 dicembre 1955, codice fiscale PLL MRZ 55T22 D969X.

La data di riferimento della presente valutazione è il 31 agosto 2016.

L'azienda oggetto di valutazione

L'azienda oggetto di valutazione non comprende tutti i rapporti giuridici/patrimoniali di cui è parte la Società.

Sono stati inclusi nel coacervo aziendale, e pertanto valutati, esclusivamente le seguenti attività e passività:

- Portafoglio clienti
- Software
- Immobile
- Beni strumentali
- Mutuo ipotecario
- TFR
- Altri debiti verso il personale

Viceversa non sono stati oggetto di valutazione, e quindi non inclusi nell'azienda, in quanto (i) non necessari al coacervo aziendale, o (ii) oggetto di realizzo nell'ambito della procedura di liquidazione, le altre attività e passività diverse da quelle sopra menzionate tra cui, in particolare, le rimanenze di magazzino, in quanto l'attuale fase liquidatoria della Società comporterà il realizzo da parte di Tecnobagno dei beni stessi ; quindi nell'ottica della cessione dell'azienda è presumibile che al momento della cessione della stessa all'acquirente, le merci oggi in giacenza, o comunque buona parte delle stesse, saranno già state vendute nelle more della fase liquidatoria. Stante l'attuale situazione della Società che ha comportato, tra l'altro, la chiusura dell'azienda, chiusura che si protrarrà, presumibilmente per vari mesi, si è ritenuto altresì di non attribuire alcun valore all'avviamento, mentre si è ritenuto corretto procedere a determinare il valore del “portafoglio clienti” collegato al punto vendita di Via Isonzo, sede dove veniva svolta l'attività. Acquisito il bilancio di verifica al 31 agosto 2016, si enucleano le voci costituenti l'azienda oggetto di valutazione:

	Società 31-ago-16	Azienda 31-ago-16
ATTIVO		
Immobilizzazioni Immateriali	1.466	1.466
Immobilizzazioni Materiali	654.765	654.765
Totale immobilizzazioni	656.231	656.231
Rimanenze	415.954	
Crediti commerciali	425.061	
di cui:		
- ricevute bancarie	147.207	
- clienti per fatture emesse ed effetti attivi in attesa di presentazione	358.477	
- anticipi da clienti	(80.623)	
Crediti tributari	40.366	
Disponibilità liquide	622	
Altri crediti	147.773	
Totale attivo circolante	1.029.776	0
Ratei e risconti attivi	12.766	
TOTALE ATTIVO	1.698.773	656.231

	Società 30-giu-16	Azienda 30-giu-16
PASSIVO		
Capitale	50.960	
Altre riserve	10.928	
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.549.544)	
Patrimonio netto	(1.487.656)	0
Fondi Rischi e Imposte	0	
Fondi TFR	284.481	284.481
Debiti verso banche	1.225.037	
di cui:		
- Mutuo Unicredit	555.467	555.467
- altri debiti bancari	669.570	
Debiti verso Fornitori	1.203.877	
Debiti tributari	330.501	
Debiti Vs istituti previdenziali	47.004	
Altri debiti	95.529	
di cui:		
- debiti verso dipendenti	93.874	93.874
- altri	1.655	
Debiti	2.901.948	649.341
Ratei e risconti passivi	0	
TOTALE PASSIVO	1.698.773	933.822

Documentazione utilizzata

I documenti utilizzati ai fini della presente valutazione sono stati prodotti e messi a disposizione dagli uffici amministrativi della società.

Ai fini delle valutazioni espresse nella Relazione, le informazioni e i dati economico-patrimoniali, forniti dalla Società sono stati utilizzati facendo affidamento sulla loro veridicità, accuratezza e completezza e non procedendo quindi ad alcuna verifica autonoma ed indipendente.

Criteri di valutazione

La valutazione di un complesso aziendale, espressione qui intesa nel senso della quantificazione del suo capitale economico, costituisce un'operazione complessa e soggettiva, il cui orizzonte temporale è proiettato nel futuro.

Prima di procedere alla valutazione occorre individuare il criterio di stima che meglio si adatta alla fattispecie. Il "capitale economico" di una azienda, infatti, può essere determinato attraverso l'applicazione di differenti metodologie all'interno delle quali, in relazione al settore di appartenenza, alla attività svolta, nonché alle finalità della stima, deve essere scelta quella che maggiormente si reputa in grado di valorizzare correttamente tutte le componenti del patrimonio aziendale, avute sempre presenti le peculiarità che contraddistinguono la società oggetto di stima.

In linea generale è possibile classificare le differenti metodologie di stima raggruppandole in quattro classi che di seguito vengono sommariamente illustrate.

1. Metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale consente di giungere alla valutazione del capitale economico della società tramite la riespressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale. Il valore dell'azienda (W) corrisponde, pertanto, al valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, in base alla seguente formula $W = K$.

Tale metodo, che ha il pregio di consentire una stima del patrimonio aziendale oggettiva e riscontrabile, si caratterizza per la stima analitica a valori correnti di sostituzione: analitica,

perché effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio; a valori correnti, perché basata sui prezzi di mercato del momento; di sostituzione, perché l'ipotesi di base è quella del riacquisto (o della riproduzione) per elementi attivi e della rinegoziazione per quelli passivi.

Nell'ambito dei metodi di valutazione patrimoniali, si distingue tra metodi patrimoniali semplici e metodi patrimoniali complessi: nei primi, non sono considerati ai fini della valutazione i beni immateriali (salvo, eventualmente, valori immateriali per cifre modeste o trascurabili, quali ad esempio disaggi su obbligazioni, costi di aumento di capitale, ecc.); nei metodi patrimoniali complessi si considerano, viceversa, anche i beni immateriali.

Con particolare riferimento alle stime patrimoniali complesse, queste assumono vero significato quando i criteri di stima degli *Intangibles* raggiungono un sufficiente grado di accettazione e di standardizzazione.

2. Metodo reddituale

Il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile nel futuro. Il valore del capitale economico (W) viene dunque stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

Per ciò che riguarda l'orizzonte temporale di riferimento, entro il quale si stima che l'azienda sia in grado di produrre reddito, è possibile ricorrere alla durata indefinita.

In questo caso, il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

valore attuale del reddito perpetuo: $W = R / i$

La configurazione del reddito (R) rilevante ai fini dell'applicazione del metodo in questione è quello *prospettico*, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda; *medio*, vale a dire che l'impresa è stabilmente in grado di produrre, e *normalizzato*, ossia depurato dalle componenti straordinarie non ripetibili e comunque estranee alla gestione, e in ogni caso determinato sulla base di soluzioni razionali e comunemente accettate dal punto di vista tecnico.

Ciò comporta che nella configurazione del reddito (R) rilevante debba essere eliminata ogni componente negativa la cui appostazione sia dettata esclusivamente dall'esigenza di ridurre il reddito imponibile ai fini dell'imposizione diretta, ovvero dall'intento di attuare determinate politiche di bilancio.

Il reddito *medio normale* è calcolato, infatti, con riferimento a condizioni normali di svolgimento della gestione e, in particolare, a condizioni di indebitamento, "regolari" e non eccezionali, in assenza di situazioni particolarmente favorevoli o sfavorevoli, e consegue da una redistribuzione nel tempo dei componenti straordinari (plusvalenze e minusvalenze patrimoniali, rettifiche di costi e ricavi di precedenti esercizi, ecc.); il medesimo, inoltre deve essere determinato al netto degli oneri tributari che gravano seppur potenzialmente su di esso, e dei compensi figurativi diversi dalla remunerazione del capitale proprio e delle eventuali partecipazioni agli utili spettanti a terzi.

Il tasso di attualizzazione (i) utilizzato incorpora il compenso derivante dal semplice trascorrere del tempo (sostanzialmente pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio), ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato.

In particolare, *il tasso di puro interesse*, relativo agli impieghi di capitale a rischio nullo, è determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve; peraltro, in periodi di inflazione, il medesimo deve essere depurato dall'erosione monetaria creata dalla componente inflazionistica e, pertanto, assunto nella sua configurazione di *tasso reale*.

La maggiorazione del tasso di puro interesse a titolo di *premio per il rischio di impresa*, è commisurata all'intensità del rischio generale d'impresa gravante sul capitale proprio, la cui stima dipende dalla valutazione dei seguenti fattori:

- condizioni generali: congiuntura economica, inflazione, situazione politico-sociale del paese ecc.
- condizioni settoriali: struttura del mercato di appartenenza, condizioni varie di instabilità del settore, ecc.
- condizioni aziendali: solidità patrimoniale, livello e composizione dell'indebitamento, situazione di liquidità con annesso pagamento e di incasso, variabilità dei risultati operativi della gestione, parco clienti, ecc.

Il metodo reddituale, pur trovando un limite nell'aleatorietà delle stime sulle capacità reddituali

dell'impresa che non sono altrettanto riscontrabili quanto le verifiche di valore corrente dei cespiti che compongono il patrimonio sociale, è indispensabile ad integrazione e confronto di stime effettuate con altri metodi, che spesso attribuiscono, ingiustificatamente, maggior rilievo al capitale investito piuttosto che alle capacità reddituali future di quel medesimo capitale.

3. Metodo misto patrimoniale e reddituale con stima autonoma del *goodwill*

Questo metodo, che attua una sorta di mediazione tra i pregi e i difetti dei criteri patrimoniali e reddituali, consente di considerare, nel processo valutativo, tanto le prospettive di reddito dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale: la stima sarà idonea, pertanto, a riflettere gli elementi di obiettività e verificabilità propri dell'analisi patrimoniale (valutazione dell'attivo, ivi compresi i beni e i diritti, al netto dei capitali dei terzi investiti in azienda), senza tuttavia trascurare le attese reddituali, concettualmente più rappresentative del valore economico dell'azienda.

Il medesimo prevede, in concreto, la determinazione del valore del patrimonio netto della società, mediante la verifica della consistenza delle attività investite in azienda, al netto delle corrispondenti passività, a cui si aggiunge l'avviamento che rettificcherà in aumento (*goodwill*) o in diminuzione (*badwill*), il predetto valore patrimoniale.

L'avviamento rappresenta, in sostanza, la capacità che viene riconosciuta all'azienda di generare redditi futuri in grado di remunerare il capitale investito in misura maggiore (o minore) rispetto al rendimento offerto da investimenti alternativi.

La formula utilizzata per la valutazione è la seguente:

$$W = K + a_{n-i'} (R - i K)$$

W = valore del capitale economico dell'azienda;

K = valore patrimoniale (patrimonio netto rettificato);

i = tasso di remunerazione normale del capitale;

R = reddito medio normalizzato prospettico (determinato come indicato al punto precedente);

$a_{n-i'}$ = fattore di attualizzazione per il calcolo di una rendita della durata di n anni al tasso i' ;

n = numero di anni per i quali viene stimato il sovrareddito;

i' = tasso di attualizzazione.

4. Metodi finanziari

Si tratta di metodi che determinano il valore dell'azienda unicamente in termini di attualizzazione dei flussi di cassa futuri generati dalla gestione.

I metodi finanziari sono utilizzati soprattutto per valutazioni di convenienza economica di specifici investimenti riguardanti aziende, progetti ed opere che richiedono ingenti risorse finanziarie e di lungo periodo.

* * * *

Metodo nella circostanza applicato: criteri di valutazione e scelte relative a tassi e durata di attualizzazione

A) Individuazione del metodo da adottare

Passando ora all'esame della situazione rappresentata dalla azienda oggetto di stima, occorre stabilire quale dei metodi più sopra illustrati sia quello che meglio di altri consenta di pervenire ad una corretta determinazione del suo valore.

Preliminarmente è necessario stabilire quale delle due componenti, reddituale o patrimoniale, assuma, nella fattispecie, maggiore rilevanza e ciò avuto anche presente la specifica attività svolta dalla società, nonché la struttura aziendale della stessa.

La società versa in stato di crisi, con riduzione costante del proprio fatturato a decorrere dal 2011 come meglio specificato *infra*.

Inoltre la società è stata posta in liquidazione con delibera assembleare del 9 settembre 2016, con interruzione dell'attività e conseguente chiusura dell'unico punto vendita.

Pertanto si ritiene di escludere i metodi reddituali o finanziari, in quanto non ci sono ad oggi gli elementi per valutare e quantificare una autonoma redditività futura dell'azienda.

Viceversa il criterio patrimoniale complesso (con stima autonoma dell'*Intangible* costituito dal valore del "portafoglio clienti") appare quello che meglio di altri possa consentire di pervenire ad una corretta espressione del più probabile valore del "capitale economico" di pertinenza dell'azienda, la determinazione del quale forma oggetto della presente relazione di stima.

Pertanto l'espressione del capitale economico della società è data dalla seguente formula:

$$W = K + A$$

dove:

K = patrimonio netto rettificato

A = valore attribuito al portafoglio clienti

B) Criteri di valutazione seguiti per la determinazione del patrimonio netto contabile rettificato

Le componenti patrimoniali sono state quindi sottoposte ad una verifica al fine di valutare eventuali plusvalenze ovvero minusvalenze derivanti dal confronto dei valori contabili con i corrispondenti valori correnti.

DETERMINAZIONE DEL VALORE DELL'AZIENDA

A) Situazione patrimoniale

La valutazione dell'azienda è stata effettuata sulla base della situazione contabile alla data del 31 agosto 2016, redatta dalla Società.

B) Determinazione del Valore delle Poste attive e passive suscettibili di trasferimento

Il valore delle poste attive è determinato mediante la verifica della loro consistenza e la riespressione a valori correnti delle stesse, ove il valore contabile non sia giudicato congruo.

BI) Immobilizzazioni Immateriali

	valore contabile	rettifiche	saldo di valutazione
Immobilizzazioni immateriali	1.466	0	1.466
Totale	1.466	0	1.466

Tale voce si riferisce alla licenza d'uso del software utilizzato dall'azienda per il quale, in funzione dell'attuale utilizzo, si ritiene di confermare il valore residuo di bilancio pari ad **euro 1.466**.

BII) Immobilizzazioni Materiali

	valore contabile	rettifiche	saldo di valutazione
Immobile	615.437	277.563	893.000
Altre immob. materiali	40.515	0	40.515
Totale	655.952	277.563	933.515

Immobile.

Trattasi di un'unità immobiliare a destinazione magazzino (Catastale CAT. C/2), sita nel Comune di Genova, Via Isonzo civv. 81-83-105 rossi. Tale immobile è identificato presso il Catasto di

Genova, Comune di Genova, così come segue: Via Isonzo civv. 81-83-105 rossi:

- N.C.E.U. fgl. GEB/55, mapp. 117-529-530 sub. 45 e mapp. 531 sub 4, categoria C/2, classe 1, mq. 1.157 (mq. 1233), R.C. €. 2.808,44.

In merito alla valutazione specifica si rimanda alla perizia allo scopo redatta dall'Arch. Eugenio Cella, dalla quale emerge un valore corrente di euro 893.000.

Pertanto:

Plusvalenza = euro 893.000 – euro 615.437 = euro 277.563

Pertanto a fronte di un valore di bilancio dell'immobile pari ad euro 615.437 il valore di perizia risulta essere pari ad **euro 893.000**.

Altre immobilizzazioni materiali.

Oltre a 2 automezzi Fiorino e a un muletto OM, tale voce include vari mobili, attrezzature, macchine elettroniche, impianti, tutti beni strumentali all'attività aziendale per i quali, in funzione delle attuali condizioni, si ritiene di confermare il valore residuo di bilancio pari ad **euro 40.515**.

BIII) TFR e altri debiti verso il personale

	valore contabile	rettifiche	saldo di valutazione
TFR	284.481		284.481
Debiti per ferie non godute	8.337		8.337
Debiti per permessi	6.638		6.638
Ratei mensilità aggiuntive	18.329		18.329
Altri debiti verso dipendenti	60.570		60.570
Totale	378.355	0	378.355

Si precisa che la voce "Altri debiti verso dipendenti" include le retribuzioni nette relative al mese di agosto, nonché l'importo del TFR riferito ad una dipendente licenziatasi.

In relazione agli altri debiti verso il personale sopra esposti si è provveduto a riscontrare i valori contabili con quelli risultanti dai verbali di conciliazione sindacale stipulati in data 28 settembre 2016 presso la Confsal da tutti i dipendenti della Società.

Si riporta il riepilogo ottenuto:

Dipendente	TFR al 31 dicembre 2015	Accantonamenti 2016	TFR al 31 agosto 2016	FERIE	PERMESSI	RATEI	Totale per dipendente
LOMBARDO	53.407	2.220	55.626	2.286	208	2.132	60.251
ORLANDO	23.799	1.434	25.233	1.148	517	1.551	28.449
REPETTO	17.304	1.525	18.828	-	-	1.779	20.607
BELLAVIA	34.562	1.766	36.327	1.916	663	1.834	40.741
BRUZZONE	33.446	1.500	34.946	-	-	2.975	37.921
CADONE	23.997	1.709	25.706	154	-	1.921	27.781
CASTELLO	26.572	2.955	29.527	985	3.675	4.079	38.266
GIOVAGNOLI	56.076	2.210	58.286	1.849	1.575	2.058	63.768
TOTALE	269.163	15.318	284.481	8.337	6.638	18.329	317.785

BIV) Mutuo bancario

	valore contabile	rettifiche	saldo di valutazione
Mutuo Unicredit	555.467	0	555.467
Totale	555.467	0	555.467

Trattasi di un mutuo concesso da Unicredit con atto Notaio Biglia del 31 marzo 2010, garantito da ipoteca sull'immobile di cui al precedente punto BI).

Alla data di riferimento della presente perizia, tutte le rate scadute risultano essere state pagate; il debito residuo, come risulta anche dal piano di ammortamento allegato al contratto di mutuo, è pari ad euro 555.467.

In merito a tale voce, si ritiene pertanto di confermare il valore contabile pari ad **euro 555.467**.

Valore del patrimonio rettificato (K)

Sommando algebricamente all'entità delle poste attive e passive patrimoniali le rettifiche di cui sopra si ottiene il valore del patrimonio rettificato.

	valore contabile	rettifiche	saldo di valutazione
ATTIVO			
Licenze software	1.466		1.466
Immobile	615.437	277.563	893.000
Altre immob. materiali	40.515		40.515
totale Attivo	657.418	277.563	934.981
PASSIVO			
TFR	284.481		284.481
Debiti verso dipendenti	93.874		93.874
Mutuo Unicredit	555.467		555.467
totale Passivo	933.822	0	933.822
Attivo - Passivo	(276.404)	277.563	1.159

Il patrimonio rettificato (K) dell'azienda con riferimento alla data del 31 agosto 2016 risulta, pertanto, stimato in complessivi:

Euro 1.159

Stima del portafoglio clienti (A)

In generale, vi può essere una stima analitica nel caso di valutazione delle commesse non iniziate e per le quali è prevista un contratto mediante l'attualizzazione del sovrareddito scaturente dalla futura esecuzione della commessa.

Nella specie, piuttosto che di commesse in corso di esecuzione, trattasi di cessioni di beni, che in termini di valutazione futura si può solo ipotizzare in funzione di una relativa stabilità della clientela.

Il valore di tale *intangibile* è infatti rappresentato dalla capacità potenziale del punto vendita di attrarre e/o mantenere la clientela.

Pertanto si ritiene di valutare il portafoglio attraverso un coefficiente moltiplicatore, in considerazione del fatto che l'azienda, riferita ad un'attività commerciale, è dotata di specifici fattori quali: ubicazione, immagine, relazioni commerciali, volume e tipo di clientela.

Relativamente a tale *intangibile* vengono dalla dottrina indicati moltiplicatori che oscillano da un minimo del 10% ad un massimo del 100% con una media intorno al 15% / 20% del fatturato.

Nella specie si ritiene di misurare l'*intangibile* applicando un coefficiente pari al valore minimo

dell'intervallo sopra citato, pari al 10% del fatturato; ciò in considerazione non solo della consolidata tendenza alla contrazione del fatturato: nel 2011 euro 3,199 mln nel 2012 euro 3,088 mln, nel 2013 euro 2,876 mln, nel 2014 euro 2,756 mln, nel 2015 euro 2,782 mln, ma soprattutto dell'attuale stato di liquidazione della Società che ha comportato la chiusura dell'unico punto vendita della società, con la conseguente inevitabile dispersione della clientela.

Inoltre si deve tener conto che, nonostante sia rilevante al fine del mantenimento della clientela la localizzazione dell'azienda nel levante cittadino (Technobagno è di fatto il principale operatore del settore in tale area), purtroppo un fattore determinante a tali fini è la perdurante assenza per gravi motivi di salute del Sig. Maurizio Polloni, socio ed amministratore unico della Società nonché uomo chiave dell'azienda; indubbiamente la sua protratta impossibilità a mantenere i contatti commerciali con la clientela professionale è causa di allontanamento della clientela e conseguente riduzione del fatturato.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate, e sempre che sia possibile una riapertura del punto vendita entro qualche mese, si ritiene di ipotizzare un valore di fatturato mantenibile pari al 50% di quello mediamente realizzato nei precedenti esercizi (2011-2015), pari a 2,940 milioni di euro.

Portafoglio clienti = fatturato mantenibile x 10%

Portafoglio clienti = 1,470 mln x 10% = **euro 147 mila**

Il valore del portafoglio clienti (A) dell'azienda con riferimento alla data del 31 agosto risulta, pertanto, stimato in complessivi:

Euro 147.000

Determinazione del Valore della azienda (W)

Come già indicato sinteticamente nella descrizione dei differenti metodi di valutazione, quello misto patrimoniale complesso comporta l'applicazione della seguente formula:

$$W = K + A$$

I valori da attribuire alle diverse componenti della espressione, come determinati e descritti

sopra sono i seguenti:

K = euro 1.159

A = euro 147.000

Applicando alla predetta formula i valori come sopra riportati, si ottiene il valore del capitale economico della azienda di Euro 148.159, arrotondabili ad **Euro 150.000**.

CONCLUSIONI

Alla stregua delle considerazioni sopra svolte, il sottoscritto è dell'opinione che il più probabile valore di pertinenza del "capitale economico" dell'azienda sopra identificata sia rappresentato dall'importo di

Euro 150.000 (Euro centoquarantasettemila)

Genova, 25 ottobre 2016

In fede

Camilla Lonoce

Allegati:

- *perizia immobiliare dell'Arch. Cella*