



BEL.FIN S.R.L.

(DESENZANO DEL GARDA VIA CHIESE N. 13,

C.F. E P.IVA 02080360981, N. REA BS-414563)

Dott. Marco Bianchi

Via Porto n. 26

Mantova (MN)

marco.bianchi@studiomarcobianchi.it

marco.bianchi74@odcecmn.legalmail.it

PREMESSA	3
[REDACTED]	4
[REDACTED]	4
QUOTE SOCIALI DI BEL.FIN S.R.L.:	4
METODO DI VALUTAZIONE	4
<i>Considerazioni generali</i>	4
<i>La scelta del metodo</i>	5
DATI DI RIFERIMENTO	6
<i>La situazione patrimoniale al 31.12.2023</i>	7
K= VALORE PATRIMONIALE RETTIFICATO	7
R= REDDITO MEDIO PROSPETTICO	8
i= TASSO DI VALUTAZIONE NORMALE	8
i'= TASSO DI VALUTAZIONE	9
n= PREVEDIBILE DURATA	9
CALCOLO DEI METODI VALUTATIVI	9
<i>Metodo patrimoniale</i>	9
<i>Metodi reddituali</i>	10
Durata indefinita	10
Durata indefinita	10
<i>Metodi misti</i>	10
Metodo del valore medio	10
Metodo della stima autonoma dell'avviamento	10
Durata indefinita	10
Durata limitata	11
CONCLUSIONI	12

PREMESSA

Il sottoscritto dott. Marco Bianchi nato a Mantova (MN) il 18.03.1974 con studio in Mantova (MN) Via Porto n. 26 iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Mantova al n. 594/a, iscritto nel registro dei revisori legali al n. 142231 ed all'albo dei CTU al n. 241, è stato nominato dal Gestore della Crisi dott. Dino Piccagli con l'incarico di periziare le quote delle partecipazioni societarie del [REDACTED]:

**ISTANZA DI NOMINA DEL PERITO
PER LA VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI**

Ill.mo Giudice Delegato Dott. Mauro Pietro Bernardi,

Il sottoscritto Dott. Dino Piccagli, con studio Mantova, Piazza Mozzarelli n. 6, nominato liquidatore ex art. 270 CCII della procedura in epigrafe con provvedimento emesso in data 31/08/2023 depositato in data 01/09/2023,

PREMESSO

- che, il [REDACTED] proprietario delle seguenti partecipazioni in società di capitali:
 - BEL-FIN S.R.L. (C.F. 02080360981) partecipazione nella misura del 20,32% corrispondente al valore nominale €. 25.500,00;
 - [REDACTED] partecipazione nella misura [REDACTED] corrispondente al [REDACTED]
- che, il liquidatore intende valutare le partecipazioni al fine di liquidare le medesime al corretto valore di mercato;
- che, ritiene di avvalersi della consulenza del Dott. Marco Bianchi (C.F. BNCMRC74C18E897F), dottore commercialista con studio in Mantova in Via Porto n. 26, il quale, precedentemente sentito al proposito, ha dichiarato la propria disponibilità e la non incompatibilità per la carica di perito;

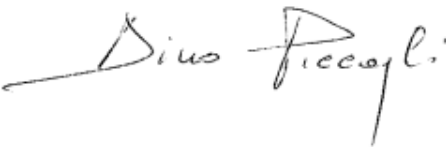
tanto premesso

CHIEDE

di essere autorizzato a nominare il Dott. Marco Bianchi (C.F. BNCMRC74C18E897F), dottore commercialista con studio in Mantova in Via Porto n. 26, per la perizia delle partecipazioni di proprietà [REDACTED]

Mantova, 20 novembre 2023

Il liquidatore
Dott. Dino Piccagli



Si procede pertanto alla valutazione delle quote indicate con i dati a disposizione.

QUOTE SOCIALI ED AZIONIBEL - FIN S.R.L.

LE QUOTE DI PROPRIETÀ

La procedura di liquidazione controllata del patrimonio del [REDACTED] le seguenti offerte:

- Quote sociali dallo stesso detenute nella società immobiliare Bel.Fin S.r.l. (corrente a Desenzano del Garda in via Chiese n. 13, C.F. e P.IVA 02080360981, N. Rea BS-414563) pari al **20,32%** del capitale sociale (di totali euro 125.500,00) e corrispondenti ad euro 25.500,00;

- [REDACTED]
[REDACTED]
[REDACTED].

QUOTE SOCIALI DI BEL.FIN S.R.L.:

In data 13.01.2023 si è svolta l'assemblea dei soci presso lo studio notarile della Dott.ssa Francesca Rosso di San Secondo del Distretto Notarile di Bologna (BO) ed è stato deliberato l'aumento di capitale sociale da euro 25.500,00 ad euro 125.500,00, la revoca dell'organo amministrativo in carica ([REDACTED]) e nomina nuovo amministratore unico ([REDACTED]).

[REDACTED] risultava possedere il 100% delle quote di Bel.Fin S.r.l. ed esserne amministratore unico. Per l'effetto della delibera del 13.01.2023:

- [REDACTED] è amministratore uscente ed il [REDACTED] assume la carica di amministratore unico;
- [REDACTED] sottoscrive l'aumento di capitale sociale liberandolo mediante pagamento in denaro (a mezzo bonifico bancario).

Si procede pertanto alla valutazione delle quote del [REDACTED] corrispondenti oggi al **20,32%** del capitale sociale (di totali euro 125.500,00) e corrispondenti ad euro 25.500,00.

METODO DI VALUTAZIONE

CONSIDERAZIONI GENERALI

La determinazione del capitale economico di una azienda è strettamente connessa a due elementi:

- patrimonio aziendale, come differenza tra attività e passività;
- capacità attuale e prospettica di generare flussi reddituali e finanziari.

Dallo studio separato o congiunto di questi elementi, derivano altrettanti metodi valutativi che, in relazione alle peculiarità dell'azienda oggetto di stima ed ai fini che la valutazione si prefigge, diventano di volta in volta preferibili.

Secondo la dottrina prevalente, le principali metodologie di valutazione sono le seguenti:

- metodo patrimoniale;
- metodo reddituale;
- metodo dei flussi finanziari;
- metodo misto patrimoniale e reddituale.

Tra le metodologie di valutazione "non tradizionali" e "non analitiche" si segnalano:

- metodo dei "prezzi probabili";

- criteri empirici.

Di seguito vengono fornite le descrizioni dei metodi di valutazione tratte anche da autorevole dottrina e, in particolare dal Guatri - Trattato sulla valutazione delle aziende – Egea 1998 e dal Guatri – Bini - Nuovo trattato sulle valutazioni delle aziende - Egea 2005.

Il metodo patrimoniale si basa sulla valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il patrimonio aziendale al fine di tradurre a valori correnti ogni componente patrimoniale. Nel caso si proceda anche alla stima di beni immateriali non iscritti in bilancio, il metodo patrimoniale viene definito "complesso".

Il metodo reddituale si svincola da una visione disaggregata dell'azienda per valutare la capacità di tale complesso economico unitario di generare redditi futuri. Ne consegue che esso implicitamente tiene conto non solo dei beni materiali che compongono l'azienda e consentono il realizzo di risultati economici, ma anche di quegli elementi immateriali, quali know-how, tecnologia, posizionamento strategico, brevetti, ecc. che contribuiscono forse ancor più concretamente al realizzo di risultati economici attuali e prospettici.

Il metodo dei flussi finanziari considera l'azienda come un qualsiasi investimento e ne determina il valore tramite l'attualizzazione dei flussi finanziari futuri che essa sarà in grado di generare. Risulta evidente come i metodi finanziari siano applicabili solo quando risulti possibile un'accurata previsione dei flussi, non solo in termini di risultati economici futuri, bensì anche di politiche di investimento e di indebitamento aziendali.

I metodi misti si fondano sull'applicazione congiunta dei metodi patrimoniali e reddituali assumendo che il valore del capitale economico dell'azienda possa essere determinato quale sommatoria di due elementi: il capitale netto "rettificato" e l'avviamento autonomamente determinato.

Il metodo dei "prezzi probabili" o dei "multipli" non si basa su formule valutative razionalmente costruite, ma deduce il valore direttamente da osservazioni di mercato.

Questi metodi non giungono, nel senso tradizionale, ad una valutazione analitica, ma arrivano ad esprimere i "prezzi probabili" negoziabili per una data impresa, alla vendita o all'acquisto, con riferimento ad esperienze omogenee e paragonabili. Le due tecniche più rilevanti a questo fine sono l'approccio delle società comparabili e l'approccio delle transazioni comparabili che, nell'insieme, vengono talvolta indicati come "metodo dei moltiplicatori". L'applicazione del multiplo all'indicatore di performance esprime il valore complessivo dell'impresa. Gli indicatori di performance più frequentemente utilizzati sono:

- l'EBIT (utile prima di interessi passivi e imposte);
- l'EBITDA (utile prima degli oneri finanziari, imposte e ammortamenti su beni materiali e immateriali);
- il fatturato.

LA SCELTA DEL METODO

Al fine di procedere alla stima della quota di proprietà del [REDACTED] nella società Bel.fin S.r.l. si è ritenuto di procedere considerando diversi metodi di valutazione e di proporre una media degli stessi, il tutto sulla base delle informazioni disponibili e rinvenibili dai bilanci depositati.

A tal fine di seguito vengono esposti i calcoli effettuati al fine di determinare i singoli valori alla base dei diversi metodi di calcolo di seguito specificati:

K= valore patrimoniale rettificato
R= reddito medio prospettico
i= tasso di valutazione normale
i'= tasso di valutazione
n= prevedibile durata

Valori che saranno poi applicati alle seguenti formule:

Metodo	formula
Patrimoniale	$V = K$

Reddittuale

Durata indefinita	$V = \frac{R}{i}$
Durata limitata	$V = Ra_{n \neg i}$

Misto

Del valore medio	$V = \frac{1}{2} \left(K + \frac{R}{i} \right)$
Della stima autonoma dell'avviamento	
Durata indefinita	$V = K + \frac{(R - Ki)}{i'}$
Durata limitata	$V = K + (R - Ki)a_{n \neg i}$

LA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2023

La valutazione viene eseguita sulla base del bilancio alla data del 31.12.2023 come di seguito comparato con i dati al 31.12.2022, 31.12.2021, 31.12.2020, 31.12.2019:

	31/12/2023	31/12/2022	31/12/2021	31/12/2020	31/12/2019
Attivo					
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0	0	0		
B) Immobilizzazioni				0	0
I - Immobilizzazioni immateriali	392	748	3.352	5.155	7.405
II - Immobilizzazioni materiali	3.267.533	3.963.824	4.097.052	2.123.365	2.222.815
III - Immobilizzazioni finanziarie	0	9.973	542.223	542.223	542.223
Totale immobilizzazioni (B)	3.267.925	3.974.545	4.642.627	2.670.743	2.772.443
C) Attivo circolante					
I - Rimanenze	0	447	447	447	121.852
II - Crediti					
esigibili entro l'esercizio successivo	12.165	1.677	11.860	36.460	9.395
esigibili oltre l'esercizio successivo	22.100	0	3	3	3
imposte anticipate	0	0	0	0	102
Totale crediti	34.265	1.677	11.863	36.463	9.500
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	9.973	0	0	0	0
IV - Disponibilità liquide	1.245	76.048	748	2.455	683
Totale attivo circolante (C)	45.483	78.172	13.058	39.365	132.035
D) Ratei e risconti	22.352	22.980	23.341	20.333	42.490
Totale attivo	3.335.760	4.075.697	4.679.026	2.730.441	2.946.968
Passivo					
A) Patrimonio netto					
I - Capitale	125.500	25.500	25.500	25.500	25.500
II - Riserva da soprapprezzo delle azioni	0	0	0	0	0
III - Riserve di rivalutazione	997.325	1.463.751	1.463.751	0	0
IV - Riserva legale	4.403	4.403	4.389	803	803
V - Riserve statutarie	0	0	0	0	0
VI - Altre riserve	102.148	173.592	173.336	108.230	111.269
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	0	0	0	0	0
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	0	0	0	0	0
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	32.121	-537.872	268	68.693	-3.037
Perdita ripianata nell'esercizio	0	0	0	0	0
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0	0	0	0
Totale patrimonio netto	1.261.497	1.129.374	1.667.244	203.226	134.535
B) Fondi per rischi e oneri	556.918	556.918	566.417	0	0
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0	0	8.351	6.603	5.045
D) Debiti					
esigibili entro l'esercizio successivo	222.506	667.685	611.493	645.149	876.617
esigibili oltre l'esercizio successivo	1.285.312	1.549.336	1.661.202	1.759.943	1.758.493
Totale debiti	1.507.818	2.217.021	2.272.695	2.405.092	2.635.110
E) Ratei e risconti	9.527	172.384	164.319	115.520	172.278
Totale passivo	3.335.760	4.075.697	4.679.026	2.730.441	2.946.968

K= VALORE PATRIMONIALE RETTIFICATO

Al fine di determinare il valore patrimoniale rettificato si è proceduto valutando le seguenti poste di bilancio come segue:

ATTIVO

	31/12/2023	31/12/2022
II - Immobilizzazioni materiali	3.267.533,00	3.963.824,00
III - Immobilizzazioni finanziarie	0,00	9.973,00
I - Rimanenze	0,00	447,00
II - Crediti	12.165,00	1.677,00

IV - Disponibilità liquide	1.245,00	76.048,00
	3.280.943,00	4.051.969,00

PASSIVO

	31/12/2023	31/12/2022
A) Patrimonio netto		
B) Fondi per rischi e oneri		
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	0,00	0,00
D) Debiti	-1.507.818,00	-2.217.021,00
E) Ratei e risconti		
	-1.507.818,00	-2.217.021,00

Quindi considerando le voci di attivo e passivo la differenza consente di considerare di calcolare il VALORE PATRIMONIALE RETTIFICATO come segue:

$$\mathbf{K = Valore Patrimoniale Rettificato = (3.280.943,00 - 1.507.818,00) = 1.773.125,00}$$

R= REDDITO MEDIO PROSPETTICO

Per determinare il reddito medio prospettico sono stati considerati i seguenti risultati:

Utile 2019	-3.037,00
Utile 2020	68.693,00
Utile 2021	268,00
Utile 2022	-537.872,00
Utile 2023	32.121,00

Sulla base dei sopraindicati valori è possibile determinare una media ponderata che escluda gli estremi che si sono determinati negli anni messi a disposizione del sottoscritto, come segue:

$$\mathbf{R = Reddito Medio Atteso = 9.784,00}$$

I= TASSO DI VALUTAZIONE NORMALE

I tassi di attualizzazione consigliati variano a seconda del settore di attività e della specifica operazione finanziaria. Per le agevolazioni alle imprese, il Ministero delle Imprese e del Made in Italy (MIMIT) ha stabilito un tasso del 3,21% per le operazioni di attualizzazione e rivalutazione a partire dal 1° luglio 2025¹.

Al fine di tener conto di un basso rischio per questo tipo di società si tiene conto del seguente valore:

¹ <https://www.mimit.gov.it/it/normativa/decreti-ministeriali/decreto-ministeriale-25-giugno-2025-tasso-da-applicare-per-le-operazioni-di-attualizzazione-e-rivalutazione-ai-fini-della-concessione-ed-erogazione-delle-agevolazioni-in-favore-delle-imprese>

i= Tasso Di Valutazione Normale = 3,21%

I'= TASSO DI VALUTAZIONE

Si ritiene congruo determinare il tasso di rendimento minimo di un investimento in una percentuale non inferiore alla media del tasso di rendimento medio Rendistato² relativo al 2025.

Rendistato anno 2025	Gennaio	Febbraio	Marzo	Aprile	Maggio	Giugno
Indice generale	3,195	3,08	3,287	3,072	2,997	2,929
					Media	3,09%

Pertanto il tasso di valutazione che verrà considerato è il seguente:

i'= Tasso Di Valutazione = 3,09%

N= PREVEDIBILE DURATA

Si conviene di determinare la prevedibile durata in arco temporale di 10 anni:

n= Prevedibile Durata = 10

CALCOLO DEI METODI VALUTATIVI

È qui possibile riassumere i valori finora determinati:

Bel.Fin S.r.l.		
K= valore patrimoniale rettificato	1.773.125,00	euro
R= reddito medio prospettico	9.784,00	euro
i= tasso di valutazione normale	3,21%	
i'= tasso di valutazione	3,09%	
n= prevedibile durata	10	anni

Con l'applicazione dei sopra indicati indici è possibile calcolare le seguenti formule:

Metodo patrimoniale

il valore dell'azienda è determinato pari al valore patrimoniale rettificato

Metodo	formula	Bel.Fin S.r.l.
Patrimoniale	$V = K$	1.773.125,00

Il valore della quota del [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 360.299,00.

² La Banca d'Italia pubblica il Rendistato, il rendimento medio ponderato di un paniere di titoli di Stato. L'indice è reso disponibile sia con riferimento al paniere nel suo complesso sia disaggregato per fasce di vita residua dei titoli.

Metodi reddituali

DURATA INDEFINITA

Al fine di determinare tale metodo a durata indefinita la formula è la seguente:

$$V = \frac{R}{i}$$

Pertanto, il valore è il seguente:

$$V = \frac{9.784,00}{3,21\%}$$

Il valore aziendale viene determinato attraverso questo metodo in euro 304.797,51.

Il valore della quota del sig. [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 61.934,85.

DURATA INDEFINITA

Al fine di determinare tale metodo a durata indefinita la formula è la seguente:

$$V = R * a_{n \rightarrow i}$$

Pertanto, il valore è il seguente:

$$V = 9.784,00 * a_{10 \rightarrow 3,09\%} = 9.784,00 * 8,48971556 = 83.063,38$$

Il valore aziendale viene determinato attraverso questo metodo in euro 83.063,38.

Il valore della quota del [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 16.878,48.

Metodi misti

METODO DEL VALORE MEDIO

Al fine di determinare tale metodo a durata indefinita la formula è la seguente:

$$V = \frac{1}{2} \left(K + \frac{R}{i} \right)$$

Pertanto, il valore è il seguente:

$$V = \frac{1}{2} \left(1.773.125,00 + \frac{9.784,00}{3,21\%} \right) = \frac{1}{2} (2.077.922,51)$$

Il valore aziendale viene determinato attraverso questo metodo in euro 1.038.961,25.

Il valore della quota del sig. [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 211.116,93.

METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO

DURATA INDEFINITA

Al fine di determinare tale metodo a durata indefinita la formula è la seguente:

$$V = \left(K + \frac{R - K_i}{i'} \right)$$

Pertanto, il valore è il seguente:

$$V = \left(1.773.125,00 + \frac{9.784,00 - 56.917,31}{3,09\%} \right) = 1.773.125,00 - 1.523.706,22$$

Il valore aziendale viene determinato attraverso questo metodo in euro 249.418,78.

Il valore della quota del sig. [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 50.681,90.

DURATA LIMITATA

Al fine di determinare tale metodo a durata indefinita la formula è la seguente:

$$V = K + (R - K_i)a_{n \rightarrow i'}$$

Pertanto, il valore è il seguente:

$$V = 1.773.125,00 + (9.784,00 - 56.917,31) * 8,48971556 = 1.773.125,00 - 400.148,40$$

Il valore aziendale viene determinato attraverso questo metodo in euro 1.372.976,58.

Il valore della quota del sig. [REDACTED] pari al 20,32% sarebbe pari ad euro 278.988,84.

CONCLUSIONI

Concludendo il sottoscritto Dott. Marco Bianchi, vista la documentazione prodotta ed analizzata la documentazione reperibile presso i pubblici uffici, ritiene che il valore delle quote sociali detenute dal [REDACTED] nella società immobiliare Bel.Fin S.r.l. (corrente a Desenzano del Garda in via Chiese n. 13, C.F. e P.IVA 02080360981, N. Rea BS-414563) pari al 20,32% del capitale sociale (di totali euro 125.500,00) e corrispondenti ad euro 25.500,00 possa essere determinato come segue:

TABELLA RIASSUNTIVA METODI		
	Valore aziendale	Valore quota
Patrimoniale	1.773.125,00	360.299,00
Reddittuale		
Durata indefinita	304.797,51	61.934,85
Durata limitata	83.063,38	16.878,48
Misto		
Del valore medio	1.038.961,25	211.116,93
Della stima autonoma dell'avviamento		
Durata indefinita	249.418,78	50.681,90
Durata limitata	1.372.976,58	278.988,84
MEDIA	803.723,75	163.316,67

Pertanto, la partecipazione del [REDACTED] nella società immobiliare Bel.Fin S.r.l. viene stimata pari ad euro 163.316,67 (centosessantatremilatrecentosedici/67).

Mantova, 26 luglio 2025

IL PERITO

Dott. Marco Bianchi



Firmato digitalmente da:
 BIANCHI MARCO
 Firmato il 04/08/2025 13:03
 Seriale Certificato: 1923537
 Valido dal 16/11/2022 al 16/11/2025
 InfoCamere Qualified Electronic Signature CA