



VALUTAZIONE CONGRUITÀ CANONE DI AFFITTO
E DEL RAMO D'AZIENDA
(ATTIVITA' DI SERVIZIO DI ONORANZE FUNEBRI)

COFEMA SRL DI MICHELI ROBERTO & C.

Liquidazione Giudiziale n° 15 anno: 2025

Giudice Delegato: Francesco Paolo Grippa
Curatore: Dott.ssa Maura Magrini

Mercatello sul Metauro, 07 maggio 2026

Sommario

PREMESSE	3
VALUTAZIONE TECNICA.....	4
Individuazione dell'azienda documentazione utilizzata	5
Criterio del valore patrimoniale.....	6
Valore dell'avviamento	8
Criterio della durata ridotta del reddito di avviamento.....	10
Criterio della capitalizzazione del reddito.....	12
Metodo empirico dei multipli di mercato Criterio dei flussi di cassa generati (ebitda).....	13
Criterio del valore medio	15
CONCLUSIONI	16

Il presente documento costituisce la versione estratta per la pubblicazione della perizia di stima depositata in data 07/05/2026, depurata dei dati personali e delle informazioni riservate in conformità alla normativa vigente sulla protezione dei dati (Regolamento UE 2016/679) e alle disposizioni del Curatore."

VALUTAZIONE AZIENDA

* * *

Il sottoscritto dott. Luigi Bartolucci, su incarico ricevuto dalla Dott.ssa Maura Magrini, Dottore commercialista e revisore contabile, con studio in Urbino (PU) (DATO PRIVACY OMESSO), nominata curatore della liquidazione giudiziale COFEMA SRL DI MICHELI ROBERTO & C .con sede in Macerata Feltria (PU), in Via San Vicino Crocefisso n.14/R, P.I. 00151110418, dichiarato con sentenza n. 29-2025 – R.g. 15-2025 del 18/12/2025 depositata in data 19/12/2025, vista autorizzazione del Giudice Delegato datata 19/03/2026

PREMESSE

- di avere ricevuto:
 - dalla Dott.ssa Maura Magrini, Dottore commercialista e revisore contabile, con studio in Urbino (PU) (DATO PRIVACY OMESSO), nella qualità di Curatore, l'incarico di predisporre una valutazione congruità canone di affitto e del ramo d'azienda (attività di servizio di onoranze funebri) della COFEMA SRL DI MICHELI ROBERTO & C .con sede in Macerata Feltria (PU), in Via San Vicino Crocefisso n.14/R, P.I. 00151110418, svolgendo tutte le attività prodromiche e di studio necessarie, le attività preparatorie e valutative della stessa.
- la società "COFEMA SRL DI MICHELI ROBERTO & C." è l'unica e legittima proprietaria del ramo d'azienda — avente ad oggetto l'attività di "servizio di onoranze funebri" corrente in Sassocorvaro Auditore (PU) Fraz. Casinina alla Via Provinciale,80, oltre che alla Via Nuova 155 nel medesimo comune in Frazione Mercatale, inoltre l'attività detiene immobile ad uso deposito in Sassocorvaro Auditore (PU) alla Via Provinciale 120 Fraz. Casinina e infine un locale ad uso di attività di supporto ai servizi interni deposito in Piandimeleto (PU) in Corso Giovanni XXIII, 17;
- che tale ramo d'azienda è condotto in forza delle seguenti autorizzazioni:
 - a) Autorizzazione all'esercizio di attività funebre e cimiteriali n.1 (L.R. Marche n.3/2005 — art.7; Regolamento Reg. n.3 /2009 — art. 14 e 15) rilasciata dal responsabile del SUAP Montefeltro in data 16 gennaio 2015 con protocollo n.99 Pratica n.00048/09/5—2015 per conto del Comune di

Auditore poi Sassocorvaro Auditore;

b) Autorizzazione per l'apertura di ulteriore sede commerciale di attività funebre collegata all'autorizzazione n.1 (L.R. Marche n.3/2005 - art.7; Regolamento Reg. n.3 /2009 - art. 14 e 15) rilasciata dal responsabile del SUAP Montefeltro in data 17 novembre 2022 con protocollo Pratica SUAP n. 1735-2022 ID n. O12013838370, per conto del Comune di Sassocorvaro Auditore;

- Il ramo di azienda oggetto di osservazione è stato motivo di "contratto di affitto di ramo d'azienda" a rogito del notaio, repertorio n.140.960 raccolta n.46.973, registrato in Fano il 13/10/2025 al n.6287 serie T1;

Tutto ciò premesso il sottoscritto procede alla seguente

VALUTAZIONE TECNICA

La valutazione della congruità del canone di affitto di ramo d'azienda parte dalla valutazione del capitale sociale o più semplicemente il "valore globale di un'azienda", che può essere effettuato utilizzando diversi criteri comunemente accettati quali:

- valore patrimoniale;
- valore dell'avviamento;
- durata ridotta del reddito di avviamento;
- capitalizzazione del reddito;
- valore medio.
- metodo empirico dei multipli di mercato - flussi di cassa generati (ebitda);

Nel caso di specie considerata la prima disamina effettuata sulla caratteristica del ramo di azienda oggetto di osservazione, sono da ritenere rilevanti i criteri di determinazione legati alla valutazione patrimoniale e alla capacità di espressione reddituale.

La metodica valutativa più significativa, come di seguito meglio specificata, è quella legata alla produzione di flussi di cassa in particolare l'Ebitda alla quale applicare un moltiplicatore determinato dal mercato, competitors e aziende di riferimento, moltiplicatore applicato quello ottenuto col metodo ev/ebitda (Enterprise Value/ Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization).

Il valore attribuibile al canone di affitto, logicamente anche la sua congruità, viene

stabilito valutando l'ipotetica acquisizione di analoga azienda tramite l'accesso al capitale di terzi.

Dall'analisi del mercato del denaro si evince che il tasso di valutazione del costo del denaro (tabella dei tassi effettivi medi applicati nel periodo 01 gennaio 2026-31 marzo 2026) è del 3,96 per i mutui a tasso fisso e del 4,13 per i mutui a tasso variabile (con garanzia ipotecaria); considerati i tassi applicati alla casistica dei leasing strumentali che per valori superiori si collocano ad un tasso medio del 7,17% mentre per le aperture di conto corrente il tasso medio applicato è dell'8,88%.

Per tali motivi il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, a titolo prudenziale, applicare un tasso pari al 6,00%.

Individuazione dell'azienda documentazione utilizzata

L'azienda soggetta alla valutazione tecnica viene individuata dal Curatore e identificata nella documentazione messa a disposizione, l'azienda si compone oltre che dalla composizione patrimoniale anche da tutti i contratti in essere sia verso la clientela che verso i terzi dalle obbligazioni assunte.

La documentazione analizzata è composta dai contratti in essere prodotti in particolare dai contratti di locazione finanziaria, dalla documentazione reperita presso l'Agenzia delle Entrate (bilanci d'esercizio), dalla documentazione contabile messa a disposizione, dalle perizie valutative specifiche messe a supporto dello scrivente.

La documentazione contabile analizzata ha permesso di determinare una valutazione dell'insieme senza determinare particolari criticità tali da destituire di fondatezza il risultato ottenuto, nonché di porre dei seri dubbi sulla affidabilità dello stesso a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione.

Tenuto conto quindi:

- Attendibilità del sistema informativo;
- Notizie fornite dal Curatore.

Il sottoscritto, sulla scorta delle considerazioni svolte, ritiene di poter fare affidamento sulla documentazione fornita e per le finalità che essa riveste nell'ambito della presente relazione di stima.

Questa conclusione non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio

professionale di revisione contabile dei suddetti dati.

Criterio del valore patrimoniale

Il valore dell'azienda è dato solo dal valore dei beni materiali gli unici definibili in modo concreto ed inventariabili. Non si considerano i beni cosiddetti immateriali per i quali non è possibile definire concretamente cosa si intenda per "Know how". Tanto meno esiste una unità di misura in grado di valutare in modo rigoroso il valore e la dotazione di tali concetti reali ma astratti nella valutazione.

Tale valore non tiene conto quindi né del reddito né del rendimento e non riconosce alcun valore al concetto di avviamento.

Appare interessante osservare che l'analisi patrimoniale dell'intera azienda vede un palese depauperamento del patrimonio legato alla forte componente debitoria che opportunamente non viene osservata ai fini della presente valutazione, essendo estranea al ramo di azienda da valutare.

Alla luce delle considerazioni assunte si osserva la seguente composizione patrimoniale:

Valorizzazione del Patrimonio netto				Valore attribuito	Bilancio	Note (CS)	Amm.ti e sval.
Imm. Immateriali	-	0%		-	-	-	-
Impianto di climatizzazione	3.200,00	100%		3.200,00	3.190,11	5.550,00	2.359,89
Attrezzatura varia	4.000,00	100%		4.000,00	-	5.517,58	5.517,58
Fiat Panda Cross GH327KL	9.000,00	100%		9.000,00	7.222,80	11.664,66	4.441,86
Macchine elettroniche ufficio	500,00	100%		500,00	433,28	3.665,49	3.232,21
Insegne luminose sedi secondarie	2.500,00	100%		2.500,00	2.474,98	16.520,79	14.045,81
Arredamento uffici	42.500,00	100%		42.500,00	42.583,14	74.073,99	31.490,85
N.3 camere ardenti	7.500,00	100%		7.500,00	6.781,42	10.653,46	3.872,04
Trasformazione Van GN735MV	10.000,00	100%		30.000,00	9.662,19	11.495,17	1.832,98
Lancia Thema - trasform.	35.000,00	100%		35.000,00	30.031,09	107.523,40	77.492,31
Varie - minute	-	100%		-	-	890,24	890,24
Valore contratti leasing in essere	5.000,00	100%		5.000,00	4.950,68		
Variazioni	119.200,00						
VALORE AZIENDA - PATRIMONIALE					119.200,00		

La componente relativa alle immobilizzazioni assume un valore pari ad euro 119,2 mila circa, l'espresso valore trova però scarsa rilevanza se osservata nell'ottica di funzionamento e espressione in larga parte accessori ai locali detenuti in forza di contratti di locazione.

Nell'ambito della valutazione patrimoniale sono stati valorizzati anche i contratti di leasing in essere come di seguito esposto:

Trasporte Kombi						
Modello Caravelle 6 - contratto del 23/01/2023						
CORRISPETTIVO	IVA	ESCLUSI	TOTALE	ASSICURAZIONE		
34.978,18	7.695,20	526,62	43.200,00	4.362,83		
ANTICIPO	PRATICA	RISCATTO	RATE I FASE	IMPORTO	RATE II FASE	IMPORTO
8.700,00	300,00	1.775,24	47	382,30	36	426,06
RATE I FASE	IMPORTO	IVA	ASSICURAZIONE	TOTALE		
47	382,30	84,11	51,93	518,34		
RATE II FASE	IMPORTO	IVA	ASSICURAZIONE	TOTALE		
36	426,06	93,73	51,93	571,72		
TASSO LEASING	5,48%					
VALORE CONTRATTO AL 31/12/2025		VALORE				
VALORE COMMERCIALE DEL BENE		30.000,00	range 29-35			
ATTUALIZZAZIONE I RATA	RATE MANCANTI	RATA I	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	12	518,34	6.066,85			
ATTUALIZZAZIONE II RATA	RATE MANCANTI	RATA II	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	36	571,72	19.025,95			
ATTUALIZZAZIONE RISCATTO	MESI A SCADENZA	RISCATTO	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	25	2.165,79	1.932,63			
VALORE TOTALE ATTUALIZZATO			27.025,42			
DIFFERENZIALE A FAVORE PROCEDURA			2.974,58			

Trasporte Van						
Modello TRANSP. 6 - contratto del 23/01/2023						
CORRISPETTIVO	IVA	ESCLUSI	TOTALE	ASSICURAZIONE		
31.043,75	6.829,63	526,62	38.400,00	3.879,36		
ANTICIPO	PRATICA	RISCATTO	RATE I FASE	IMPORTO	RATE II FASE	IMPORTO
7.801,71	300,00	1.578,52	47	339,50	36	378,84
RATE I FASE	IMPORTO	IVA	ASSICURAZIONE	TOTALE		
47	339,50	74,69	46,17	460,36		
RATE II FASE	IMPORTO	IVA	ASSICURAZIONE	TOTALE		
36	378,84	83,34	46,17	508,35		
TASSO LEASING	5,48%					
VALORE CONTRATTO AL 31/12/2025		VALORE				
VALORE COMMERCIALE DEL BENE		26.000,00	range 26-30			
ATTUALIZZAZIONE I RATA	RATE MANCANTI	RATA I	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	12	460,36	5.388,27			
ATTUALIZZAZIONE II RATA	RATE MANCANTI	RATA II	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	36	508,35	16.917,16			
ATTUALIZZAZIONE RISCATTO	MESI A SCADENZA	RISCATTO	VALORE ATTUALE			
AL 19/12/2025	25	1.925,79	1.718,47			
VALORE TOTALE ATTUALIZZATO			24.023,89			
DIFFERENZIALE A FAVORE PROCEDURA			1.976,11			

Il valore raggiunto tramite la quantificazione mediante il metodo patrimoniale è quindi **di euro 119.200,00=.**

Valore ramo azienda – patrimoniale = **119.200,00**

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AZIENDA - PATRIMONIALE	119.200,00	6,00%	7.152,00	596,00
--------------------------------------	------------	-------	----------	--------

Il valore annuale del canone di affitto sulla base patrimoniale viene quantificato in euro 7.152,00 quindi rapportato alla cadenza mensile si ottiene il valore di euro 596,00.

Canone affitto annuale su apporto patrimoniale = 7.152,00 euro

Canone affitto mensile su apporto patrimoniale = 596,00 euro

Valore dell'avviamento

Il valore dell'avviamento è dato, secondo questo concetto valutativo, dalla metodica valutativa adottata dall'amministrazione finanziaria partendo dai risultati raggiunti nei periodi precedenti

L'Amministrazione finanziaria, in tal senso, indica una metodica semplice che valuta i redditi raggiunti negli ultimi esercizi e la redditività applicata al fatturato medio.

La valutazione però può essere ragionevolmente integrata utilizzando le indicazioni di reddito e di fatturato della precedente gestione, quindi raggiungibile in un lasso di tempo considerato congruo di tre esercizi.

Al fine di ottenere un computo determinato su risultati ufficiali si assumono i risultati espressi dagli ultimi bilanci a disposizione estrapolando dagli stessi i risultati riconducibili al ramo di azienda osservato.

I dati a disposizione sono stati integrati dal costo del personale oggetto di specifica presunzione e valutata ipotizzando un costo complessivo a trasporto funebre di euro 600,00 pari ad euro 150,00 a soggetto incaricato.

Sul risultato osservato poi si è proceduto alla quota di imposizione a carico del ramo d'azienda osservato come di seguito risulta:

IRES 24%	17.030,04	9.386,57	25.904,82
IRAP 4,73%	6.638,16	4.507,56	8.578,55

I risultati raggiunti vengono di seguito esposti:

DESCRIZIONE	ANNO 2022	ANNO 2023	ANNO 2024
VENDITE PRESTAZIONI SERVIZI OF	365.664,00	259.087,30	402.699,11
Valore della Produzione	365.664,00	259.087,30	402.699,11
ACQUISTI OF	113.040,49	81.605,44	122.575,51
SPESE SERVIZI OF	83.372,24	61.227,84	74.033,73
SPESE COMMERCIALI OF	4.334,60	2.732,44	4.013,34
SPESE AMMINISTRATIVE OF	3.906,72	2.390,00	74,64
ONERI TRIBUTARI OF	20.668,31	15.834,28	20.637,11
(-) Costi per l'acquisto di beni e servizi	225.322,36	163.790,00	221.334,33
= Valore Aggiunto Lordo	140.341,64	95.297,30	181.364,78
Costo del personale	43.800,00	31.200,00	48.000,00
(-) Costo del personale	43.800,00	31.200,00	48.000,00
= Margine Operativo Lordo (MOL / EBITDA)	96.541,64	64.097,30	133.364,78
AMMORTAMENTI OF	25.583,12	24.986,58	25.428,04
(-) Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	25.583,12	24.986,58	25.428,04
= Risultato Operativo Netto (MON / EBIT)	70.958,52	39.110,72	107.936,74
(+/-) Proventi/Oneri finanziari (Gestione finanziaria)			
= Risultato Prima delle Imposte (EBT)	70.958,52	39.110,72	107.936,74
(-) Imposte	23.668,20	13.894,14	34.483,37
= Utile/Perdita Netta	47.290,32	25.216,58	73.453,37

Anche in questo caso è interessante osservare che dall'analisi del ramo d'azienda e dal seguente prospetto ricavato dai dati contabili, emerge chiaramente un valore significativo:

ANNO: DATI REDDITUALI	2024	MULTIPLICATORE:	3	VALORE QUOTA	100%			
RICAVI								
ANNO	2024	402.699,11						
ANNO	2023	259.087,30						
ANNO	2022	365.960,00						
REDDITI								
ANNO	2024	73.453,37						
ANNO	2023	25.216,58						
ANNO	2022	47.290,32						
				Redditi da bilancio		Tassazione - personale		
			2024	73.453,37		-		
MULTIPLICATORE A):	0,13631/923		2023	25.216,58		-		
			2022	47.290,32		-		
MULTIPLICATORE B):	342.582,14							
VALORE AVVIAMENTO					140.100,26			

Il valore raggiunto tramite la quantificazione dell'avviamento è quindi **di euro 140.100,26=.**

Valore avviamento ramo azienda = **140.100,26**

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AVVIAMENTO-A.F.	140.100,26	6,00%	8.406,02	700,50
-------------------------------	------------	-------	----------	--------

Il valore annuale del canone di affitto quantificato sul valore dell'avviamento ammonta ad euro 8.406,02 quindi rapportato alla cadenza mensile si ottiene il valore di euro 700,50.

Canone affitto annuale su apporto Avviamento = 8.406,02 euro

Canone affitto mensile su apporto Avviamento = 700,50 euro

Criterio della durata ridotta del reddito di avviamento

Il valore globale dell'azienda è dato dalla somma algebrica del valore patrimoniale e del valore di avviamento determinato dal surplus generato dalla gestione negli anni a seguire.

Praticamente viene valutata l'azienda nella sua formazione patrimoniale tenendo presente la capacità di generare surplus, quindi si valuta la struttura, il know how, la localizzazione, gli investimenti, il quadro politico.

Essendo il risultato collegato direttamente al quadro esterno, è consigliabile non allungare eccessivamente i tempi di osservazione (massimo 5-7 anni)..

La formula che esprime tale valore è chiamata "Goodwill"

$$\text{Goodwill} = V_p + (R \times \text{Ani} - R_n \times \text{ani})$$

dove:

V_p = valore patrimoniale dell'azienda

R = reddito prospettico aziendale

R_n = rendimento normale del capitale investito ovvero $V_p \times i_n$

ani = valore attuale di n redditi attualizzati al tasso i

i = tasso di attualizzazione annuo

i_n = tasso di rendimento del capitale investito

Nell'applicazione di detto criterio occorre osservare i redditi generati dalla gestione caratteristica e quelli verosimilmente conseguibili in un arco temporale massimo di cinque esercizi.

Il valore attribuibile al canone di affitto, nell'ipotesi di valutazione al Valore della durata ridotta dell'avviamento, viene stabilito valutando l'ipotetica acquisizione di

analoga azienda tramite l'accesso al capitale di terzi, nell'ipotesi mediante accensione di mutuo bancario ai tassi attualmente applicati.

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 10,44% determinato come di seguito esposto:

ke	60%	Kd	40%
equity risk	3,90	tasso reale	6
market risk premium	9,14	tax	27,9
beta (0,6-0,85)	0,65	comp.sogg.	4,00
rischio settore	2,00		-
valore	11,84	valore	8,33
WACC	10,44		

Anche in questo caso il sottoscritto ritiene che il risultato espresso sia indicativo della eccessiva posizione debitoria e il valore ottenuto non consenta nel breve periodo di ottenere un riscontro positivo nella valorizzazione dell'azienda.

Reddito prospettico		48.653,42							
Valore Patrimoniale		119.200,00							
Anni	7								
Tasso	10,44	10,44%							
Rendimento normale CI		12.438,52							
Valore attualizzazione rendita		4.799473							
VALORE AZIENDA -DURATA RIDOTTA AVVIAMENTO								293.012,44	

Il valore raggiunto tramite la quantificazione del valore del ramo di azienda stabilito tramite la durata ridotte dell'avviamento associata al valore patrimoniale attribuito, si ottiene un valore complessivo del ramo di azienda pari a **euro 293.012,44=**.
Valore ramo azienda – durata ridotta avviamento = **293.012,44**

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AZIENDA -DURATA RIDOTTA AVVIAMENTO	293.012,44	6,00%	17.580,75	1.465,06
--	------------	-------	-----------	----------

Il valore annuale del canone di affitto quantificato sul valore in base alla durata ridotta dell'avviamento ammonta ad euro 17.580,75 quindi rapportato alla cadenza mensile si ottiene il valore di euro 1.465,06=.

Canone affitto annuale su metodo durata ridotta avviamento = 17.580,75 euro

Canone affitto mensile su metodo durata ridotta avviamento = 1.465,06 euro

Criterio della capitalizzazione del reddito

Il valore globale aziendale è dato, secondo questo concetto valutativo, dalla capitalizzazione del suo reddito prospettico.

Criterio fondato sulla attualizzazione di una rendita perpetua di un importo pari al reddito netto dell'anno di riferimento; il tasso di attualizzazione deve consentire la remunerazione sia del capitale investito in azienda che del rischio connesso.

Il tasso ritenuto accettabile è pari al 13,44 per cento capace, da un lato, di annullare l'effetto inflattivo stimato in un 3,00% annuo e dall'altro di remunerare il rischio con un tasso ritenuto adeguato pari al 10,44% tasso ottenuto come di seguito esposto:

ke	60%	Kd	40%
equity risk	3,90	tasso reale	6
market risk premium	9,14	tax	27,9
beta (0,6-0,85)	0,65	comp.sogg.	4,00
rischio settore	2,00		-
valore	11,84	valore	8,33
WACC	10,44		

La valutazione della congruità del tasso di attualizzazione va affrontata tenendo ben presente il quadro macroeconomico esistente, gli sviluppi politici, la situazione congiunturale sia nazionale che estera, in particolare le tensioni create dal conflitto in Iran e l'impatto osservato sul settore energetico, e la legislazione vigente.

Tale criterio non attribuisce alcun valore alla struttura patrimoniale ma di conseguenza attribuisce un eccessivo valore all'avviamento.

La quantificazione del reddito medio prospettico non può prescindere dalla storia aziendale e dei risultati analizzati, come precedentemente illustrato.

La valutazione però può essere ragionevolmente integrata utilizzando le indicazioni di reddito e di fatturato della precedente gestione, quindi raggiungibili in un lasso di tempo considerato congruo di tre esercizi.

Il prospetto riportato evidenzia la mancanza di redditività dell'intera azienda:

						VARIAZIONI DA BILANCIO	
REDDITI PROSPETTICI	48.653,42		2024		73.453,37	-	
Inflazione attesa	3,00		2023		25.216,58	-	
Tassi di mercato attesi	10,44		2022		47.290,32	-	
Tasso di attualizzazione rendita	13,44						
VALORE AZIENDA -REDDITUALE						362.139,36	

Il valore raggiunto tramite la quantificazione del valore del ramo di azienda stabilito tramite il metodo reddituale è pari a euro 362.139,36=.

Valore ramo azienda – metodo reddituale = 362.139,36

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AZIENDA -REDDITUALE	362.139,36	6,00%	21.728,36	1.810,70
-----------------------------------	------------	-------	-----------	----------

Il valore annuale del canone di affitto quantificato sul valore in base alla durata ridotta dell'avviamento ammonta ad euro 21.728,36 quindi rapportato alla cadenza mensile si ottiene il valore di euro 1.810,70.

Canone affitto annuale su metodo reddituale = 21.728,36 euro

Canone affitto mensile su metodo reddituale= 1.810,70 euro

Metodo empirico dei multipli di mercato Criterio dei flussi di cassa generati (ebitda)

Il valore globale aziendale è dato, secondo questo concetto valutativo, dalla valutazione dei flussi di cassa ipotizzabili quali raggiungibili.

Criterio basato sull'applicazione di un moltiplicatore, ritenuto adeguato, alla media degli ebitda valutati.

L'acronimo Ebitda (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization), equivalente all'italiano MOL (margine operativo lordo), è un indicatore di redditività un'azienda basato solo sulla sua gestione caratteristica.

Tale indice analizza la performance finanziaria e viene calcolato da ricavi meno costi, escludendo da questi interessi passivi, imposte, ammortamenti e svalutazioni.

È utile per confrontare la redditività di imprese in quanto non tiene conto delle politiche finanziarie e di bilancio.

L'EBITDA è utilizzato nella pratica del leveraged buy-out ed è oggi generalmente usato, come agli inizi, per misurare la capacità di una società di ripagare il debito

di costituzione di impresa.

Un MOL positivo indica, infatti, che la società realizza utili tali da coprire i costi operativi e il costo del personale.

L'EBITDA esprime il vero risultato del business dell'azienda, mentre l'EBIT e l'utile netto sono indicatori che dipendono dalle scelte aziendali, in particolare dagli ammortamenti.

L'azienda può optare tra diverse politiche d'ammortamento che influenzano le voci di bilancio.

L'EBITDA corrisponde quindi alla produzione di guadagno che poi potrà essere destinato a tasse, ammortamenti, deprezzamenti.

Al fine di procedere alla stima con il metodo empirico dei multipli di mercato si è proceduto alla determinazione del campione di riferimento che risulta fondamentale per affinità e adeguato rispetto alle caratteristiche prospettiche insite nel contratto di ramo di azienda valutato.

I dati reperiti sul sito di riferimento NIMBO e Peack Business Valuation, in riferimento allo specifico settore prevede un moltiplicatore EV/Ebitda (Enterprise Value (capitalizzazione di mercato più posizione finanziaria netta)/margine operativo lordo) pari a una forbice che oscilla dal 2,7x a 4,1x per imprese di piccole dimensioni.

Nel nostro caso specifico, vista la caratteristica e la natura delle attività, è opportuno posizionare la valutazione sulla parte inferiore della forbice indicata.

Alla luce delle considerazioni sopra riportate si ritiene corretta l'applicazione di un moltiplicatore ritenuto congruo pari a 3,0x.

Analizzando una ricostruzione della serie storica dei risultati raggiunti si ottiene:

ebitda	2024	2023	2022
Reddito	73.453,37	25.216,58	47.290,32
ammortamenti	25.428,04	24.986,58	25.583,12
Oneri Finanziari	-	-	-
tasse	34.483,37	13.894,14	23.668,20
EBITDA	133.364,78	64.097,30	96.541,64

Se in primis si osserva l'applicazione di tale metodo valutativo applicando alla serie storica riportata in dichiarazione dell'intera azienda si ottiene:

EBITDA									
ANNO	2024	133.364,78							
ANNO	2023	64.097,30							
ANNO	2022	96.541,64							
ebitda	98.001,24								
Moltiplicatore settore	3,00								
VALORE AZIENDA - ebitda								294.003,72	

Il valore raggiunto tramite la quantificazione mediante il metodo empirico dei multipli di mercato – criterio dei flussi di cassa generati (ebitda) si ottiene un valore positivo pari ad euro 294.003,72=.

Valore ramo azienda – metodo multipli ebitda = 294.003,72

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AZIENDA - ebitda	294.003,72	6,00%	17.640,22	1.470,02
--------------------------------	------------	-------	-----------	----------

Il valore annuale del canone di affitto quantificato sul valore in base alla durata ridotta dell'avviamento ammonta ad euro 17.640,22 quindi rapportato alla cadenza mensile si ottiene il valore di euro 1.470,02.

Canone affitto annuale su metodo reddituale = 17.640,22 euro

Canone affitto mensile su metodo reddituale= 1.470,02 euro

Criterio del valore medio

La valutazione aziendale tiene conto del valore medio assunto con i metodi sopra calcolati:

Il valore raggiunto tramite la quantificazione mediante il valore medio si ottiene un valore positivo pari ad euro 302.113,94=.

Valore ramo azienda – metodo valore medio = 302.113,94

Il sottoscritto ritiene congruo, in funzione della valutazione richiesta, applicare un tasso pari al 6,00%.

VALORE AZIENDA -MEDIA	302.113,94	6,00%	18.126,84	1.510,57
------------------------------	------------	-------	-----------	----------

Il valore annuale del canone di affitto quantificato sul valore in base del valore medio ammonta ad euro 18.126,84 quindi rapportato alla cadenza mensile si

ottiene il valore di euro 1.510,57=.

Canone affitto annuale su valore medio = 18.126,84euro

Canone affitto mensile su valore medio = 1.510,57 euro

* * *

CONCLUSIONI

Il sottoscritto, alla luce delle analisi effettuate, osserva che dalle valutazioni sopra esposte, prendendo quale base la media dei valori più significativi esposti si ottiene un valore attribuibile di circa 302 mila euro arrotondato per difetto ad euro 300.000,00=.

Dalla valutazione del ramo di azienda, applicando il postulato di attribuire un valore al canone di affitto, logicamente anche la sua congruità, stabilendo altresì l'ipotetica acquisizione di analoga azienda tramite l'accesso al capitale di terzi, si ritiene che il valore ritenuto congruo si attesta su euro 18.000,00 annuali, per cui la rata di canone di affitto di rata mensile ritenuta congrua ammonta ad euro 1.500,00=.

In conclusione, viste le osservazioni e le metodologie utilizzate, risulta ragionevole esporre un valore del ramo di azienda oggetto di osservazione e dei relativi canoni di affitto ritenuti congrui come di seguito riepilogati:

- a. congruo il valore del ramo d'azienda in euro 300.000,00;
- b. congruo il valore del canone annuale di affitto in euro 18.000,00;
- c. congruo il valore del canone mensile di affitto in euro 1.500,00.

Mercatello sul Metauro, 07 maggio 2026