STUDIO MANCARUSO
COMMERCIALISTI ASSOCIATI

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

TRIBUNALE CIVILE DI BOLOGNA

QUARTA SEZIONE CIVILE E PROCEDURE CONCORSUALI

LIQUIDAZIONE GIUDIZIALE R.G. N. 3/2026

ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C.

RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE DELL'AZIENDA

ai sensi e per gli effetti dell'art. 216, comma 1, C.C.I.I.

Giudice Delegato: Dott.ssa Alessandra Mirabelli

Curatore: Dott.ssa Carlotta Bevilacqua

Perito stimatore: Dott.ssa Maria Gatta

Data di riferimento della valutazione: 22 gennaio 2026 / data di apertura della liquidazione giudiziale

Data relazione: Bologna, 7 luglio 2026

STUDIO MANCARUSO
COMMERCIALISTI ASSOCIATI

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

INDICE

1. Premessa, incarico e finalità della valutazione
2. Ipotesi, limiti dell'incarico e base informativa
3. Presentazione della società e cenni storici
4. L'azienda oggetto di valutazione e il perimetro stimato
5. Contratto di affitto d'azienda e condizioni rilevanti
6. Criteri generali e metodi di valutazione
7. Scelta e motivazione del metodo di valutazione
8. Applicazione del metodo misto patrimoniale-reddituale
9. Sintesi finale e conclusioni

STUDIO MANCARUSO
COMMERCIALISTI ASSOCIATI

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

1. PREMESSA, INCARICO E FINALITÀ DELLA VALUTAZIONE

La sottoscritta Dott.ssa Maria Gatta, con studio in Bologna, Via San Mamolo n. 29, iscritta all'Albo dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Bologna e al Registro dei Revisori Legali numero di iscrizione 181489, è stata incaricata dalla Dott.ssa Carlotta Bevilacqua, Curatore della Liquidazione Giudiziale di ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C., pendente presso il Tribunale di Bologna, R.G. n. 3/2026, di procedere alla stima del valore dell'azienda di pertinenza della Procedura.

La presente relazione è redatta ai sensi e per gli effetti dell'art. 216, comma 1, del Codice della Crisi d'Impresa e dell'Insolvenza, ai fini della determinazione del valore da assumere quale riferimento nell'ambito della procedura competitiva di vendita del compendio aziendale.

Oggetto della stima non è la valutazione atomistica dei singoli beni, bensì il più probabile valore economico del complesso aziendale, inteso quale insieme organizzato di beni materiali, beni immateriali, rapporti, autorizzazioni e fattori produttivi destinati all'esercizio dell'attività economica, secondo la nozione di cui all'art. 2555 c.c.

La finalità della relazione è quindi quella di esprimere un valore di mercato dell'azienda in funzionamento, pur tenendo conto della specifica situazione concorsuale della società titolare, dell'assenza di un piano industriale prospettico aggiornato e della necessità di adottare criteri prudenziali, verificabili e coerenti con la documentazione disponibile.

1.1 Oggetto dell'incarico

L'incarico conferito ha ad oggetto, in particolare:

- la ricostruzione sintetica delle caratteristiche della società e dell'azienda, anche sulla base della visura camerale storica;
- la definizione del perimetro aziendale oggetto di stima;

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

- l'esame del contratto di affitto d'azienda e delle successive modifiche intervenute nell'ambito della procedura;
- la scelta dei criteri di valutazione più appropriati rispetto alle finalità della procedura competitiva;
- la determinazione del valore dell'azienda mediante il metodo ritenuto più idoneo e la formulazione delle conclusioni estimative;
- l'esplicitazione delle assunzioni rilevanti, dei limiti informativi e delle condizioni che possono richiedere un aggiornamento della stima.

1.2 Data di riferimento della valutazione

La data di riferimento della presente valutazione viene individuata nella data di apertura della liquidazione giudiziale, 22 gennaio 2026, fermo restando che, ai fini della stima, sono stati considerati anche elementi successivi alla predetta data quando funzionali alla migliore rappresentazione del valore del compendio aziendale e, in particolare, alla conservazione dell'avviamento e alla disciplina dell'affitto d'azienda in essere.

Il valore espresso nella presente relazione deve intendersi riferito al perimetro aziendale oggetto di futura vendita competitiva e non comprende beni immobili, crediti, debiti, posizioni finanziarie, passività pregresse o sopravvenienze anteriori alla procedura, salvo quanto diversamente ed espressamente indicato.

2. IPOTESI, LIMITI DELL'INCARICO E BASE INFORMATIVA

2.1 Ipotesi e limiti

- La valutazione è stata effettuata sulla base della documentazione messa a disposizione della scrivente e della Curatela, senza svolgimento di procedure di revisione contabile completa o di attestazione dei dati di bilancio.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

- I dati economici storici sono stati utilizzati previa normalizzazione, ove ritenuto necessario, al fine di renderli maggiormente rappresentativi della gestione ordinaria.
- La stima non tiene conto di eventi futuri straordinari, di sinergie specifiche di potenziali acquirenti, di condizioni soggettive dell'offerente o di eventuali strategie di integrazione industriale non conoscibili alla data della relazione.
- Il valore individuato è funzionale alla procedura competitiva e non costituisce garanzia del prezzo effettivamente realizzabile, il quale dipenderà dall'andamento della gara, dalla numerosità degli offerenti, dalle condizioni di mercato e dalle eventuali autorizzazioni degli Organi della Procedura.
- In assenza di un piano industriale aggiornato e attendibile, non è stato applicato un metodo finanziario analitico basato su flussi prospettici puntuali. L'assunzione prospettica utilizzata nel metodo prescelto è pertanto espressamente identificata, motivata e trattata quale ipotesi valutativa specifica, non quale previsione aziendale attestata.

2.2 Documentazione utilizzata

Ai fini dello svolgimento dell'incarico sono stati esaminati, tra gli altri, i seguenti documenti:

- bilanci di esercizio della società ED FOOD S.A.S. dal 2015 al 2024;
- visura storica camerale della società ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C., estratta dal Registro delle Imprese in data 10 febbraio 2026;
- contratto di affitto d'azienda stipulato in data 26 marzo 2025 tra ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C. e NOVA FOOD & FUNGHI S.R.L. e relativi allegati;
- atto di modifica e integrazione del contratto di affitto d'azienda sottoscritto nell'ambito della liquidazione giudiziale;
- perizia di inventario e stima dei beni mobili redatta dall'Arch. Mario Chiavelli nell'ambito della Liquidazione Giudiziale n. 03/2026;

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

- ulteriore documentazione contabile, contrattuale e informativa acquisita agli atti della Procedura.

Tale base informativa è stata ritenuta sufficiente ai fini della presente valutazione, avuto riguardo alla natura del compendio aziendale, alle finalità concorsuali della stima e alla necessità di individuare un valore ragionevole e prudenziale per la successiva vendita competitiva.

3. PRESENTAZIONE DELLA SOCIETÀ E CENNI STORICI

Dalla visura storica camerale risulta che la società oggetto di procedura è denominata ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C., società in accomandita semplice con sede legale in Zola Predosa (BO), Via Ippolito Nievo n. 4, CAP 40069.

Elemento	Informazione
Denominazione	ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C.
Forma giuridica	Società in accomandita semplice
Sede legale	Zola Predosa (BO), Via Ippolito Nievo n. 4
Codice fiscale e Partita IVA	01703140473
Numero REA	BO - 482512
Data atto di costituzione	20/10/2009
Data iscrizione Registro Imprese Bologna	20/02/2012
Durata della società	31/12/2050
Conferimenti	Euro 8.000,00
Stato attività	Attiva
Data inizio attività	14/03/2012
Codice ATECO	46.31.10 - Commercio all'ingrosso di prodotti ortofrutticoli freschi
Addetti	8 al 30/09/2025

La società risulta assoggettata a liquidazione giudiziale con procedura iscritta in data 22 gennaio 2026, a seguito di provvedimento del Tribunale di Bologna, con Giudice Delegato Dott.ssa Alessandra Mirabelli e Curatore Dott.ssa Carlotta Bevilacqua.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

Dalla visura risulta quale socio accomandatario AURORA SOCIETÀ A RESPONSABILITÀ LIMITATA SEMPLIFICATA; risulta inoltre indicato quale rappresentante dell'impresa il Sig. Diego Vanetti. Sono indicati altresì i soci accomandanti Pedrini Katia e Vecchi Gianni.

3.1 Oggetto sociale e attività esercitata

L'oggetto sociale comprende, tra l'altro, il commercio, la lavorazione, il confezionamento, la trasformazione e la conservazione di prodotti ortofrutticoli e silvestri, sia freschi che lavorati e/o comunque conservati, con particolare riferimento a frutta, ortaggi, funghi e tartufi, nonché il trasporto di beni e merci, la fornitura di servizi di refrigerazione, stoccaggio e conservazione, e l'assunzione di rappresentanze commerciali connesse ai settori sopra indicati.

L'attività prevalente risultante dalla visura consiste nel commercio all'ingrosso di prodotti ortofrutticoli e silvestri, sia freschi che lavorati e/o conservati, con specifica menzione di funghi, tartufi, frutta e ortaggi, nonché nel commercio all'ingrosso di prodotti di salumeria, cacciagione e formaggi.

4. L'AZIENDA OGGETTO DI VALUTAZIONE E IL PERIMETRO STIMATO

Oggetto della valutazione è il complesso organizzato di beni materiali e immateriali destinati all'esercizio dell'attività di commercio all'ingrosso di prodotti ortofrutticoli e silvestri, con particolare specializzazione nella lavorazione e commercializzazione di funghi, tartufi, frutta e ortaggi, freschi, lavorati e/o conservati.

Il perimetro oggetto di stima comprende, in via sintetica:

- beni materiali, attrezzature, impianti, macchinari, arredi, stampi, automezzi e altri cespiti strumentali già utilizzati per l'attività;

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

- avviamento, marchi, domini, know-how e altri beni immateriali effettivamente esistenti, documentati e trasferibili, connessi all'attività aziendale e funzionali alla sua prosecuzione;
- rapporti di lavoro dipendente in essere, nei limiti di legge e secondo la disciplina applicabile in sede di trasferimento d'azienda;
- autorizzazioni, dotazioni documentali, contratti e rapporti funzionali alla prosecuzione dell'attività, ove trasferibili.

Restano esclusi dal perimetro della presente valutazione i beni immobili, i crediti e i debiti di qualsiasi natura, inclusi quelli verso personale o terzi, nonché ogni passività anteriore o non opponibile alla Procedura. I rapporti contrattuali sono considerati esclusivamente nei limiti della loro effettiva trasferibilità e delle condizioni che saranno indicate negli atti della vendita competitiva.

4.1 Beni mobili e cespiti strumentali

Per la componente patrimoniale materiale si è fatto riferimento alla relazione di inventario dei beni mobili redatta dall'Arch. Mario Chiavelli (All. 1), che ha individuato cinque lotti di beni strumentali rinvenuti presso la sede di Zola Predosa (BO), Via Ippolito Nievo n. 4.

Lotto	Descrizione	Valore stimato
1	Automezzi in proprietà	Euro 23.500
2	Automezzi in leasing (non di proprietà)	Euro 18.000
3	Macchine, attrezzature e impianti	Euro 67.520
4	Arredo da ufficio	Euro 2.300
5	Attrezzatura elettronica da ufficio	Euro 4.150
	Totale compendio mobiliare	Euro 115.470
	Valore arrotondato indicato in perizia	**Euro 115.500**

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

4.2 Avviamento e beni immateriali

L'azienda è caratterizzata, oltre che dalla dotazione materiale, da elementi immateriali riconducibili alla continuità dell'organizzazione aziendale, alla clientela, ai rapporti commerciali, al know-how operativo, ai segni distintivi e alla capacità di generare reddito in condizioni ordinarie di gestione.

La valorizzazione di tali componenti non può avvenire mediante una mera sommatoria di singoli elementi patrimoniali, ma deve essere collegata alla capacità dell'azienda di produrre reddito nel tempo. Per tale ragione l'avviamento è stato determinato mediante il metodo misto patrimoniale-reddituale, come meglio illustrato nei paragrafi successivi.

5. CONTRATTO DI AFFITTO D'AZIENDA E CONDIZIONI RILEVANTI

L'azienda risulta oggetto di contratto di affitto d'azienda stipulato in data 26 marzo 2025 (All. 2) tra ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C., quale concedente, e NOVA FOOD & FUNGHI S.R.L., quale affittuaria, avente ad oggetto il compendio aziendale esercitato in Zola Predosa (BO), Via Ippolito Nievo n. 4.

Elemento	Dato contrattuale
Affittuaria	NOVA FOOD & FUNGHI S.R.L.
Data contratto originario	26 marzo 2025
Decorrenza	1 aprile 2025
Scadenza originaria	31 marzo 2029
Durata	48 mesi
Canone complessivo	Euro 248.000,00 oltre IVA
Modalità di pagamento	24 rate bimestrali posticipate DI CUI: • 23 rate da Euro 10.000,00 • ultima rata da Euro 18.000,00, oltre IVA
Canone annuo equivalente	La media annua è: **€ 248.000,00 ÷ 4 anni = € 62.000,00 all'anno,** oltre IVA.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

	In base alle rate effettive: • primi 3 anni: € 60.000,00 annui oltre IVA • quarto e ultimo anno: € 68.000,00 oltre IVA

Successivamente all'apertura della liquidazione giudiziale, le Parti hanno sottoscritto un atto di modifica e integrazione del contratto di affitto d'azienda (All. 3), volto a disciplinare la prosecuzione temporanea del rapporto nei soli limiti in cui essa risulti funzionale alla conservazione del valore aziendale, dell'avviamento e dell'interesse dei creditori.

Ai fini della ricostruzione del perimetro e delle condizioni di trasferimento assume particolare rilievo la previsione secondo cui il rapporto di affitto non attribuisce a NOVA FOOD & FUNGHI S.R.L. alcun diritto di acquisto diretto, prelazione, preferenza, opzione, esclusiva, riserva o aspettativa qualificata rispetto alla futura vendita dell'azienda, dell'immobile o del compendio, salvo diverso atto autorizzato dagli Organi della Procedura.

L'atto integrativo precisa inoltre che i canoni di affitto d'azienda e di locazione immobiliare non costituiscono acconto prezzo, pagamento in conto prezzo, cauzione, caparra o titolo per scomputi rispetto all'eventuale acquisto dell'azienda, dell'immobile o del compendio, salvo diverso accordo scritto autorizzato dagli Organi della Procedura.

Tali clausole confermano l'autonomia del rapporto di affitto rispetto alla futura vendita e sono state considerate esclusivamente ai fini della ricostruzione del perimetro, della continuità operativa e delle condizioni contrattuali rilevanti. Il canone pattuito non è stato utilizzato come parametro estimativo autonomo.

Il contratto di locazione immobiliare, avente canone annuo separato pari a Euro 60.000,00 oltre accessori, resta estraneo al perimetro e al valore oggetto della presente relazione, che riguarda l'azienda e non l'immobile.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

6. CRITERI GENERALI E METODI DI VALUTAZIONE

Nella prassi estimativa aziendale sono utilizzabili differenti metodiche, riconducibili ai profili patrimoniale, reddituale-finanziario e di mercato. La loro applicabilità dipende dalla finalità dell'incarico, dalla configurazione di valore ricercata, dalle caratteristiche dell'azienda e dalla qualità della base informativa disponibile.

Metodo	Descrizione sintetica	Valutazione di applicabilità al caso ED FOOD
Metodo patrimoniale	Stima il valore dell'azienda sulla base del patrimonio netto rettificato a valori correnti.	Non sufficiente quale metodo autonomo, poiché non valorizza adeguatamente l'avviamento e la capacità reddituale.
Metodo reddituale	Determina il valore capitalizzando il reddito medio prospettico normalizzato.	Utile, ma se applicato da solo rischia di non rappresentare la dotazione patrimoniale e la componente materiale del compendio.
Metodo misto patrimoniale-reddituale	Somma il valore patrimoniale rettificato e il valore autonomo dell'avviamento, determinato sulla base del sovrareddito.	Ritenuto il metodo principale più idoneo, in quanto coniuga patrimonio e redditività.
Metodo finanziario / DCF	Stima il valore attuale dei flussi finanziari prospettici.	Non applicato per assenza di piani industriali attendibili e flussi previsionali analitici.
Metodo dei multipli	Confronta l'azienda con imprese o transazioni comparabili. Spesso usato come metodo di controllo	Non applicato per assenza di comparabili omogenei, aggiornati e verificabili; gli aggiustamenti necessari avrebbero carattere eccessivamente discrezionale.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

I Principi Italiani di Valutazione richiedono che la scelta dei criteri estimativi sia motivata e coerente con l'oggetto della valutazione, la finalità dell'incarico e la base informativa disponibile, ma non impongono l'applicazione automatica di più metodi.

Nel caso in esame, la disponibilità di dati storici pluriennali e di una perizia sui beni materiali ha consentito di applicare il metodo misto patrimoniale-reddituale, ritenuto il più coerente e attendibile.

La mancata applicazione di un ulteriore metodo di controllo non costituisce un'omissione, ma una scelta tecnica consapevole. In particolare, il ricorso ai multipli avrebbe richiesto numerosi correttivi discrezionali, in assenza di comparabili realmente omogenei, producendo un risultato solo apparentemente oggettivo e privo di autonoma capacità informativa.

La metodica comparativa è stata pertanto esclusa perché non affidabile nel caso concreto. Il valore conclusivo deriva da un unico percorso estimativo, supportato dalla verifica dei dati, dei calcoli e della coerenza complessiva delle assunzioni adottate.

7. SCELTA E MOTIVAZIONE DEL METODO DI VALUTAZIONE

Tenuto conto della natura del compendio oggetto di valutazione, della presenza di beni materiali strumentali, dell'esistenza di un avviamento connesso alla prosecuzione dell'attività e dell'assenza di piani prospettici analitici, il metodo ritenuto più idoneo è il **metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento**.

Tale metodo appare coerente con le finalità della presente valutazione, poiché consente di valorizzare l'azienda come complesso unitario e funzionante, senza limitarsi al valore di realizzo dei singoli beni, senza fondarsi su flussi previsionali analitici non disponibili e senza introdurre confronti di mercato non sufficientemente attendibili.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

La logica del metodo è quella di attribuire al compendio aziendale un valore pari alla somma del patrimonio rettificato e del valore dell'avviamento, quest'ultimo determinato capitalizzando il sovrareddito, ossia il reddito eccedente la normale remunerazione del capitale investito.

7.1 Normalizzazione dei risultati storici e assunzione del reddito medio prospettico

I dati storici di bilancio sono stati esaminati con particolare cautela e sottoposti a un processo di normalizzazione volto a eliminare o rettificare gli effetti di componenti straordinarie, non ricorrenti o comunque non rappresentative della gestione ordinaria dell'impresa.

Ai fini della determinazione della capacità reddituale prospettica non sono stati considerati i risultati degli esercizi 2023 e 2024, in quanto caratterizzati da elementi che ne limitano la rappresentatività sotto il profilo estimativo. In particolare, l'esercizio 2024 evidenzia una variazione delle rimanenze che richiede specifica riconciliazione, mentre l'incidenza dei consumi sui ricavi risulta pari al 73% nel 2023 e al 127% nel 2024, a fronte di valori storicamente compresi, in condizioni ordinarie, tra l'80% e l'85%.

Tali scostamenti non implicano necessariamente un giudizio sulla correttezza formale dei bilanci depositati, ma non consentono di assumere i risultati dei due esercizi come espressione attendibile e stabile della normale capacità reddituale aziendale.

In assenza di un piano industriale aggiornato e sufficientemente analitico, è stato pertanto assunto come riferimento il risultato medio normalizzato del periodo 2015-2022, ritenuto maggiormente rappresentativo della redditività storicamente conseguibile dal compendio in condizioni ordinarie di esercizio.

La grandezza reddituale utilizzata è rappresentata dal NOPAT (acronimo di *Net Operating Profit After Taxe*), inteso come risultato operativo normalizzato al netto delle imposte

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

figurative, determinato indipendentemente dagli oneri finanziari e dalla struttura dell'indebitamento.

Con riferimento agli esercizi 2020, 2021 e 2022, il risultato operativo desumibile dai bilanci depositati è stato rettificato mediante il reinserimento delle ordinarie quote di ammortamento delle immobilizzazioni materiali e immateriali, non rilevate in applicazione della disciplina emergenziale connessa alla pandemia da Covid-19, che consentiva la sospensione, totale o parziale, degli ammortamenti.

Ai soli fini estimativi, la ricostruzione di tali quote si è resa necessaria per rappresentare il consumo economico dei beni strumentali secondo il principio di competenza e ottenere un risultato maggiormente comparabile con quello degli altri esercizi. Gli ammortamenti sono stati stimati sulla base delle informazioni disponibili ed in particolare utilizzando l'incidenza degli ammortamenti sulle immobilizzazioni materiali e immateriali del 2024 (5%). La rettifica è stata recepita nel risultato operativo e nel conseguente calcolo delle imposte normalizzate.

A seguito delle rettifiche descritte, il NOPAT medio normalizzato del periodo 2015-2022 è risultato pari a euro **27.660**, arrotondato, ai fini estimativi, a euro **28.000**.

	31/12 2024	31/12 2023	31/12 2022	31/12 2021	31/12 2020	31/12 2019	31/12 2018	31/12 2017	31/12 2016	31/12 2015
Consumi	(3.575.819)	(2.995.158)	(4.285.521)	(5.352.940)	(4.670.695)	(3.961.435)	(4.861.516)	(4.040.165)	(3.796.915)	(3.166.911)
Ricavi delle vendite	2.818.827	4.123.563	5.481.080	6.426.999	5.382.356	4.760.664	5.738.890	4.861.031	4.276.833	3.561.285
% dei ricavi	(127%)	(73%)	(78%)	(83%)	(87%)	(83%)	(85%)	(83%)	(89%)	(89%)
EBITDA			111.366	89.638	72.835	156.088	139.151	107.080	105.171	99.404
EBIT			111.366	89.638	72.835	75.089	69.388	38.944	28.288	29.995
Maggiori ammortamenti			(70.112)	(69.632)	(68.892)					
EBIT Rettificato			41.254	20.006	3.943	75.089	69.388	38.944	28.288	29.995
Imposte			(11.510)	(5.582)	(1.100)	(20.950)	(19.359)	(10.865)	(7.892)	(8.369)
NOPAT			**29.744**	**14.425**	**2.843**	**54.139**	**50.029**	**28.079**	**20.396**	**21.626**

Alla luce di quanto sopra, il calcolo del reddito medio prospettico assunto è di seguito riepilogato:

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

Media NOPAT 2015-2022	27.600,00
Reddito medio prospettico	**27.600,00**
Arrotondato	**28.000,00**

Si rileva che in assenza delle rettifiche operate in sede di normalizzazione, il NOPAT desumibile dai dati contabili sarebbe infatti pari a circa euro 46.000. Le rettifiche prudenziali apportate conducono, invece, a un NOPAT normalizzato, sensibilmente inferiore alla capacità reddituale media espressa dalla società e risultante dai dati di bilancio.

L'adeguamento consente di attenuare gli effetti particolarmente penalizzanti delle rettifiche e di ricondurre il risultato normalizzato a un livello maggiormente rappresentativo dell'effettiva capacità dell'impresa di generare reddito operativo.

Il sovra reddito così determinato è stato capitalizzato in perpetuo, assumendo l'azienda quale complesso organizzato idoneo a produrre un sovra-reddito in condizioni ordinarie di continuità operativa.

7.2 Determinazione dei tassi di remunerazione e di capitalizzazione

Ai fini della remunerazione del capitale investito e della capitalizzazione del sovrareddito è stato determinato il costo del capitale proprio secondo una logica coerente con il Capital Asset Pricing Model, integrata da una componente di rischio specifico aziendale.

Componente	Valore	Osservazioni
Tasso privo di rischio	3,50%	Rendimento dei BTP decennali intorno al 3,5% alla data di riferimento della valutazione (fonte: Banca d'Italia).
Beta unlevered settoriale	0,33	Beta unlevered del settore 'Food Wholesalers' - Western Europe, arrotondato (fonte: A. Damodaran, gennaio 2026).
Equity Risk Premium	5,50%	Premio per il rischio di mercato assunto dalla scrivente nell'ambito della base informativa disponibile (fonte: KPMG).

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

Rischio specifico aziendale	3,00%	Componente prudenziale connessa a dimensione, contesto operativo, situazione concorsuale e incertezza specifica.
Cost of Equity risultante[1]	**8,32%**	**3,50% + 0,33 x 5,50% + 3,00% = 8,315 (8,32% arrotondato)**

Il tasso dell'8,32% è stato utilizzato sia quale tasso di remunerazione normale del capitale investito sia quale tasso di capitalizzazione del sovrareddito, in assenza di elementi idonei a differenziare le due componenti con sufficiente attendibilità. L'impiego del medesimo tasso costituisce un'ipotesi semplificatrice, espressamente dichiarata e adottata in ragione della limitata base informativa; non esprime un'equivalenza teorica generale tra i due parametri. Ai fini dell'attualizzazione del reddito medio prospettico è stato determinato il costo del capitale proprio, *o Cost of Equity*, applicando una logica coerente con il modello del *Capital Asset Pricing Model*, opportunamente integrato da una componente di rischio specifico aziendale.

Il tasso *risk free* è stato assunto pari al 3,5%, sulla base del rendimento medio dei BTP decennali rilevato alla data di riferimento della valutazione. Tale parametro rappresenta il rendimento teoricamente conseguibile da un investimento privo di rischio e costituisce la base di partenza per la determinazione del rendimento richiesto dall'investitore.

Al tasso privo di rischio è stato applicato il premio per il rischio di mercato, assunto pari al 5,5%[2], rappresentativo del maggior rendimento richiesto per l'investimento nel mercato azionario rispetto a un investimento in titoli di Stato. Tale premio è stato ponderato mediante il coefficiente Beta *unlevered*, pari a 0,33, desunto da fonti di

[1] Si precisa che Il Cost of Equity risultante è pari all'8,315%, arrotondato all'8,32% ai fini espositivi. I calcoli valutativi sono stati effettuati utilizzando il tasso non arrotondato dell'8,315%

[2] Fonte KPMG https://indialogue.io/clients/reports/public/5d9da61986db2894649a7ef2/5d9da63386db2894649a7ef5

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

mercato settoriali[3]. È stato utilizzato il Beta *unlevered* in quanto la valutazione ha ad oggetto l'azienda su base *debt free*, ossia considerando una struttura finanziaria priva di debito.

È stata inoltre considerata una componente di rischio specifico pari al 3,0%, determinata prudenzialmente dalla scrivente al fine di tener conto delle caratteristiche proprie dell'impresa, della dimensione aziendale, del contesto operativo e degli elementi di incertezza connessi alla specifica realtà oggetto di valutazione.

Sulla base di tali assunzioni, il Cost of Equity è stato determinato come segue:

COE = *Risk free* + *Beta unlevered* × *Equity Risk Premium* + Rischio specifico

COE = 3,5% + 0,33 × 5,5% + 3,0% = 8,32%

Il tasso così determinato, pari all'8,32%, è stato pertanto utilizzato quale tasso di capitalizzazione/attualizzazione del reddito medio prospettico ai fini della stima del valore economico dell'Azienda.

8. APPLICAZIONE DEL METODO MISTO PATRIMONIALE-REDDITUALE

Sulla base delle assunzioni illustrate nei paragrafi precedenti, il metodo misto patrimoniale-reddituale del sovrareddito è stato applicato secondo i parametri di seguito esposti.

La formula utilizzata è la seguente:

$$V = K + \frac{R - iK}{i'}$$

dove:

- **V** = valore dell'azienda;

[3] Fonte: Aswath Damodaran, *Betas by Sector*, dataset settoriali pubblicati sul sito della NYU Stern School of Business, aggiornamento gennaio 2026.

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

- **K** = valore del capitale investito / patrimonio aziendale rettificato;
- **R** = reddito medio prospettico;
- **i** = tasso di remunerazione normale del capitale investito;
- **i'** = tasso di capitalizzazione del sovrareddito.

Pertanto:

$$V = 115.000 + \frac{28.000 - 8{,}315\% \times 115.000}{8{,}315\%}$$

$$V = 115.000 + \frac{18.438}{8{,}315\%}$$

$$V = 115.000 + 221.741 = 336.741$$

La sintesi del risultato del predetto metodo di valutazione è di seguito esposto (importi in euro):

Metodo misto patrimoniale-reddituale del sovrareddito K + (R - i K) /i'	**Valore**
Reddito medio prospettico normalizzato (R)	€ 28.000
Capitale investito / patrimonio rettificato (K)	**€ 115.000**
Tasso di remunerazione del capitale (i)	8,32%
Remunerazione normale del capitale (iK)	€ 9.562
Sovrareddito (R - iK)	€ 18.438
Tasso di capitalizzazione del sovrareddito (i')	8,32%
Avviamento ((R - iK) / i')	€ 221.741
Valore complessivo (K + avviamento)	**€ 336.741**

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

Il risultato ottenuto riflette un valore economico dell'azienda in funzionamento, fondato sulla capacità del compendio di generare un reddito medio normalizzato in condizioni ordinarie, al netto delle componenti straordinarie e non ricorrenti rilevate nella serie storica.

9. SINTESI FINALE E CONCLUSIONI

Sulla base delle analisi svolte, della documentazione esaminata, delle assunzioni esplicitate e del metodo valutativo sopra illustrato, la scrivente ritiene che il valore economico dell'azienda ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C. possa essere determinato **in Euro 336.741**, come di seguito riepilogato:

Descrizione	Valore
Avviamento e altri beni immateriali	Euro 221.741
Componente patrimoniale	Euro 115.000
Valore azienda ED FOOD	***Euro 336.741***

Il valore è espresso assumendo la continuità operativa indiretta risultante alla data della relazione, l'effettiva trasferibilità dei beni e dei rapporti compresi nel perimetro e l'assenza, in capo all'acquirente, di debiti o passività non espressamente inclusi negli atti di vendita. L'emersione di elementi nuovi o difformi, inclusi quelli relativi ai rapporti di leasing, richiederà un aggiornamento della composizione del valore e, ove rilevante, della conclusione estimativa.

Non si ritiene opportuno applicare un abbattimento automatico al valore stimato, ritenendo che il prezzo base debba riflettere il valore economico dell'azienda come determinato nella presente relazione. Resta ferma la possibilità, nell'ambito della procedura competitiva, di

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

presentare offerte inferiori nei limiti eventualmente previsti dal bando e dalle determinazioni degli Organi della Procedura.

L'opinione sopra espressa costituisce il sereno e obiettivo convincimento della scrivente, formulato nei limiti dell'incarico ricevuto e sulla base dell'esame degli atti e della documentazione a disposizione.

Bologna, 29 luglio 2026

Il Perito Stimatore

Dott.ssa Maria Gatta

Firmato digitalmente da:
Gatta Maria
Firmato il 29/07/2026 13:37
Seriale Certificato: 5944838
Valido dal 20/03/2026 al 20/03/2029
InfoCamere Qualified Electronic Signature CA

MARIA GATTA
Dottore commercialista e Revisore legale
Tel. +39 051 0988187
Via San Mamolo 29 40136 Bologna (BO)
Tel. +39 051 6447062 | maria.gatta@studiomancaruso.com
www.studiomancaruso.com

RIFERIMENTI E FONTI UTILIZZATE

- Visura storica società di persone ED FOOD S.A.S. DI AURORA S.R.L.S. & C., Registro Imprese - CCIAA di Bologna, documento estratto in data 10/02/2026.
- Contratto di affitto d'azienda del 26/03/2025 e atto di modifica e integrazione del contratto di affitto d'azienda sottoscritto nell'ambito della Liquidazione Giudiziale.
- Relazione di inventario dei beni mobili della Liquidazione Giudiziale n. 03/2026, redatta dall'Arch. Mario Chiavelli, Bologna, 29/06/2026.
- Bilanci di esercizio ED FOOD S.A.S. dal 2015 al 2024 e relative elaborazioni di normalizzazione del NOPAT.
- Organismo Italiano di Valutazione (OIV), Principi Italiani di Valutazione - edizione 2015: criteri di scelta delle metodiche, requisiti della base informativa e motivazione delle metodiche adottate ed escluse.
- Organismo Italiano di Valutazione (OIV), Discussion Paper n. 1/25, La valutazione delle aziende in crisi, con particolare riferimento alla scelta delle metodiche e alle difficoltà di reperimento di comparabili attendibili.
- Banca d'Italia, Mercato finanziario e rendimenti dei titoli di Stato, dati disponibili alla data di riferimento della valutazione.
- Aswath Damodaran, Datafile Betas by Industry - Western Europe, settore Food Wholesalers, aggiornamento gennaio 2026.