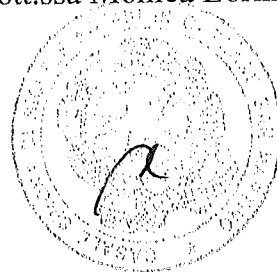




RELAZIONE DI STIMA
DEL VALORE ECONOMICO DEL RAMO D'AZIENDA DI
NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA

Il Perito

Dott.ssa Monica Lorini



Castelvotati (Bs), 13/02/2025

Relazione di stima del valore economico del ramo d'azienda della società "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA" con sede in [REDACTED] Codice Fiscale 04321340988

La sottoscritta Dott.ssa Monica Lorini, commercialista e Revisore legale dei conti, nata [REDACTED], domiciliata ai fini del presente incarico in [REDACTED], iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Brescia al n. 2279, incaricata dal [REDACTED] Presidente della "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA", con sede in [REDACTED] Codice Fiscale 04321340988, quale esperta iscritta al Registro dei Revisori Legali al numero 176823, D.M. 13/05/2016, pubblicato in G.U. n. 42 del 27/05/2016, – Sezione "A", ai sensi dell'art. 2465 c.c., a riferire sulla consistenza e sulla valutazione economica del compendio aziendale oggetto di realizzo.

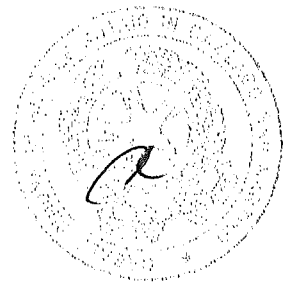
1. PREMESSA

1.1 Oggetto e finalità dell'incarico

L'incarico è finalizzato alla definizione del valore da attribuire al ramo d'azienda della NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA, a fronte dell'offerta d'acquisto ricevuta da [REDACTED]

[REDACTED] i. Il ramo oggetto di potenziale cessione è composto da:

- Scorte di magazzino;
- Attrezzature e beni strumentali in genere necessari per la produzione;
- Marchi, licenze e autorizzazioni;
- Contratto di Leasing in essere;
- Rapporti commerciali strettamente inerenti al ramo d'azienda;



- Tutta la documentazione tecnica ed il "know-how" relativi alla progettazione e costruzione dei prodotti oggetto dell'attività;
- Il debito risultante verso i lavoratori dipendenti ed i collaboratori alla data di cessione;
- Il debito T.F.R. dei dipendenti inclusi nel ramo d'azienda ceduto;

Il trasferimento del compendio a [REDACTED] viene condizionato a) all'avvio della procedura di Composizione Negoziata della Crisi, ex. Art. 12 e ss. D.lgs. n. 14/2019 (CCII) ed all'ottenimento da parte del Tribunale di Brescia di autorizzazione ex art. 22 c.1 lett. D) CCII e b) all'esito favorevole della gara che l'Esperto coordinerà entro massimo due mesi dalla sua nomina.

La potenziale cessione del compendio a [REDACTED] si inserisce in una generale situazione di crisi finanziaria della Società, che ha portato il Consiglio di amministrazione a conferire l'incarico ad un *team* di esperti in grado di individuare lo strumento di regolazione della crisi più idoneo alla risoluzione delle criticità emerse, in ottica di continuità aziendale e di salvaguardia dei livelli occupazionali. L'incarico conferito agli *advisor* include inoltre la richiesta di conferma delle misure protettive e cautelari, nonché per l'autorizzazione ex art. 22 c.1 lett. D) CCII al Tribunale di Brescia, della cessione del ramo aziendale previo espletamento di una ricerca di altri soggetti interessati alla Società, ed in assenza di altri offerenti, a [REDACTED]

1.2 Approccio richiesto all'esperto estimatore

Nell'affrontare una valutazione l'esperto estimatore è chiamato in primo luogo ad individuare le finalità che tale valutazione deve perseguire. Egli deve scegliere, tra le diverse soluzioni metodologiche di valutazione, quella che meglio delle altre:

- consenta di raggiungere lo scopo della valutazione;



Luigi Manno

- si attagli alla realtà specifica del bene azienda oggetto della valutazione.

Nel caso previsto si tratta di pervenire ad una valutazione quanto più possibile: *astratta* (o stand-alone), nel senso che prescinda da interessi particolari; *razionale*, nel senso che vi si pervenga attraverso uno schema logico, chiaro e condivisibile; *obiettiva*, nel senso che sia dimostrabile; *stabile*, nel senso che non dipenda da elementi rapidamente mutevoli.

In pratica, l'esperto estimatore nella scelta metodologica:

- deve privilegiare i criteri che conducano a risultati quanto più possibile oggettivi, considerando l'azienda in modo indipendente dal soggetto che risulta titolare della stessa, nell'ottica della continuità dell'esercizio dell'impresa;
- non deve fondarsi su criteri che determinino il valore dell'azienda meramente in funzione di scelte soggettive;
- deve, in ogni caso, tenere conto della funzione di garanzia connessa alla valutazione.

Ad ogni modo, nella scelta dei metodi di valutazione, nella definizione dei processi di calcolo e nell'assunzione delle singole grandezze (dati, tassi, fattori di rischio,...), l'esperto deve avere un approccio orientato al perseguimento dell'oggettività del giudizio, nel rispetto di una imprescindibile prudenza valutativa.

1.3 Data di riferimento

Al fine della determinazione del valore d'azienda, la sottoscritta estimatrice ha proceduto alla redazione della presente Relazione di stima facendo riferimento alla situazione economica, patrimoniale al 31/12/2024 della società "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA".

2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

2.1 Documentazione utilizzata



Il perito ha acquisito le prime informazioni necessarie attraverso l'esame della documentazione inviata. Egli, acquisita tutta la documentazione e gli elaborati contabili occorrenti, ha eseguito i necessari controlli, in seguito ai quali ha potuto esprimere il proprio giudizio sull'affidabilità dei dati contabili e dei documenti in genere esaminati, nei limiti di quanto occorrente ai fini della presente relazione di stima.

A livello documentale al perito estimatore sono stati, in particolare, messi a disposizione i documenti di seguito elencati:

- Bilancio analitico al 31/12/2024;
- Bilancio d'esercizio 2023 depositato ed analitico;
- Bilancio d'esercizio 2022 depositato ed analitico;
- Piano di Risanamento, contenente Relazione e Piano finanziario ex art. 17 c.3 lett. B CCII;
- Registro dei beni ammortizzabili, recante l'indicazione degli estremi di acquisto, dei coefficienti di ammortamento e del valore residuo alla data del 31/12/2024;
- Contratto di Leasing in essere;
- Elementi contabili ed extra-contabili, documenti e informazioni ritenuti utili ai fini della presente relazione.



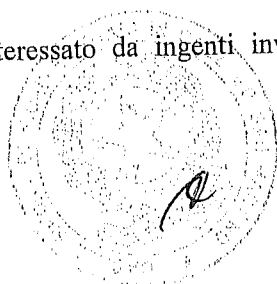
3. LA SOCIETA' OGGETTO DI VALUTAZIONE

La società, avente sede a Passirano (BS) in Via Europa 13, è stata costituita in data 21/10/2021 ed ha il seguente oggetto sociale:

- La produzione, l'assemblaggio, il collaudo e la vendita di micromotori a scoppio per il modellismo;
- L'acquisto e la commercializzazione di apparecchi elettrici, elettronici, per il radiocomando e di accessori per il modellismo;

- La produzione di particolari meccanici, tecnici ed industriali inerenti ai prodotti commercializzati;
- La creazione di marchi da utilizzare direttamente e/o da commercializzare;
- L'assunzione e la concessione di rappresentanze di qualsiasi tipo relativamente ai settori in cui opera la società;
- L'acquisto, la cessione e l'utilizzazione di licenze, di brevetti e di processi di fabbricazione e di marchi di fabbrica relativi a tutto quanto sopra;
- La conclusione di accordi operativi con altre società od enti sotto qualsiasi forma e la stipula di tutti quegli atti e contratti che si rendessero necessari e opportuni per il raggiungimento dell'attività sociale, il tutto sia in Italia che all'Estero;
- La commercializzazione di articoli per l'industria e di prodotti non alimentari acquistati direttamente o prodotti in proprio;
- La lavorazione meccanica di precisione e/o la produzione di materiali e prodotti in metallo e prodotti sintetici, in proprio e per conto terzi;
- La produzione, trasformazione, lavorazione, montaggio, assemblaggio, collaudo, vendita, intermediazione di prodotti e articoli ottenuti con macchine utensili in genere, anche conto terzi, la produzione di stampi in genere nonché il commercio all'ingrosso e al dettaglio dei suddetti articoli e prodotti;
- La produzione di articoli di carpenteria e componentistica metallica, di impianti e macchinari meccanici, elettromeccanici e informatizzati, nonché la manutenzione degli stessi;
- Il commercio al minuto e all'ingrosso e l'import export dei prodotti e materiali sopra indicati.

La società Nova Engines si tratta di fatto di una *Start up*, il cui avvio vero e proprio è avvenuto nel 2022, anno interessato da ingenti investimenti finanziari e umani a fronte dell'allestimento del



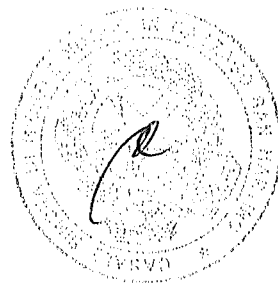
A handwritten signature in black ink, which reads "Luca Marico". The signature is written in a cursive, flowing style.

comparto produttivo, dell'avvio di rapporti con terzisti e dello studio del prodotto. L'esercizio 2022 ha registrato una chiusura in perdita, giustificata dalla fase iniziale di start up. Nel 2023 la Società è stata coinvolta in numerose problematiche connesse all'affidabilità dei prodotti che hanno influito sull'immagine aziendale e sull'affidabilità di prodotto e che hanno fatto sì che nel luglio 2023 venisse formalmente aperta la crisi d'impresa con avvio di cassa integrazione per i dipendenti. Nei mesi successivi sono state promosse una serie di azioni straordinarie utili a fronteggiare la crisi, il fabbisogno finanziario e a garantire la continuità aziendale, fino ad arrivare a dicembre 2024 mese in cui il Consiglio di amministrazione ha proceduto ad incaricare *advisor* finanziari e legali al fine di valutare l'avvio della migliore procedura prevista dal Codice della Crisi d'impresa finalizzata al salvataggio dell'azienda.

3.1 La Situazione Patrimoniale

Relativamente al compendio aziendale oggetto di valutazione, la società "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA", ha provveduto ad individuare i valori contabili alla data del 31/12/2024 afferenti alle attività e passività costituenti il ramo d'azienda.

La Situazione Patrimoniale viene di seguito presentata, precisando che le attività e passività afferenti al ramo d'azienda sono riportate al valore contabile risultante dalla Situazione Economica e Patrimoniale al 31/12/2024. (Allegato n.1)



A large, stylized handwritten signature is written across the bottom of the page, below the page number.

NOVA ENGINES SRL			
Codice Fiscale 04321340988			
Situazione contabile 31.12.2024			
Attivo		Passivo	
<u>Attivo Immobilizzato</u>		<u>Debiti</u>	
Immobilizzazioni Immateriali	141.356,78	Debiti vs Dipendenti	64.470,23
Spese avviamento impianti o produzione	24.219,68	Fondo TFR	27.941,76
Costi di impianto e Start-up	73.408,47	Ritenute su lavoratori dipendenti	18.276,14
Marchi	6.040,53		
Spese manut.su beni di terzi da ammort.	37.688,10		
Immobilizzazioni Materiali	652.759,06		
Altri impianti e macchinari	2.126,25		
Macchinari	322.432,10		
Macchinari 4.0	221.593,75		
Attrez.specifica industr.commer.e agric.	73.984,95		
Attrezzatura varia e minuta	2.502,50		
Mobili e arredi	8.840,78		
Macchine d'ufficio elettroniche	8.737,25		
Autoveicoli	10.786,48		
Altri beni materiali	1.755,00		
Immobilizzazioni finanziarie	10.500,00		
Cauzioni contratto affitto immobile	10.500,00		
Partecipazioni CFI			
Partecipazioni Banca Etica			
Rimanenze	691.832,79		
TOTALE ATTIVO	1.496.448,63	TOTALE PASSIVO	110.688,13
		PATRIMONIO NETTO CONTABILE	1.385.760,50
		TOTALE PASSIVO	1.496.448,63



3.1.1 Gli elementi patrimoniali costituenti l'azienda oggetto di valutazione

La sottoscritta estimatrice, ottenute le informazioni occorrenti dai responsabili dell'azienda, ha verificato che gli elementi patrimoniali costituissero un complesso organizzato, coordinato e funzionante di fattori produttivi; ha inoltre verificato che esso fosse comprensivo degli *assets* essenziali all'esercizio dell'attività aziendale.

Luigi Monice

In relazione alla situazione patrimoniale riportata al punto precedente, che si conclude con un valore del patrimonio netto contabile di Euro 1.385.760,50 si precisa che tale valore rappresenta il valore netto contabile del ramo della "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA" al 31/12/2024.

Di seguito si riporta il dettaglio degli elementi patrimoniali, precisando il contenuto ed il significato delle voci dell'attivo e del passivo sopra indicati.

ATTIVITA'

Immobilizzazioni Immateriali

Questa voce comprende beni immateriali identificabili e da valutarsi singolarmente in quanto di proprietà di "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA".

L'iscrizione in bilancio è avvenuta in base al costo originario di acquisto e/o di produzione. Si precisa che tali costi storici sono stati oggetto di ammortamento nell'esercizio 2024, mentre negli esercizi precedenti non sono stati ammortizzati in quanto la Società, per gli anni in oggetto, ha deciso di optare per la sospensione integrale degli ammortamenti, come previsto dal comma 8 dell'art. 3 del D.L. 198/2022.

Per la verifica delle immobilizzazioni immateriali il perito si è avvalso della documentazione messa a disposizione; in particolare del libro dei beni ammortizzabili dettagliato da cui si evince la natura dei singoli cespiti, i valori di costo storico, i valori di ammortamento.

Concorrono a formare tale categoria alla data del 31 dicembre 2024 le voci di dettaglio che vengono di seguito riportate:

VOCE	VALORE 31/12/2024
Spese avviamento impianti o prod.	+30.274,60
F.do amm.to spese avviamento	-6.054,92
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+24.219,68</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Costi di impianto e Start-up	+91.760,59
F.do amm.to costi di impianto	-18.352,12
VALORE NETTO CONTABILE	+73.408,47

VOCE	VALORE 31/12/2024
Marchi	+6.396,16
F.do amm.to Marchi	-355,63
VALORE NETTO CONTABILE	+6.040,53

VOCE	VALORE 31/12/2024
Spese manutenzione su beni di terzi	+45.222,10
F.do amm.to Spese manutenzione	-7.534,00
VALORE NETTO CONTABILE	+37.688,10

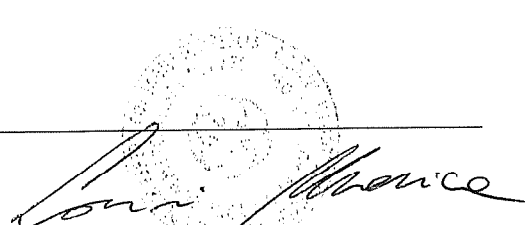
La verifica del perito si è limitata ad una parte delle immobilizzazioni immateriali di Nova Engines, ovvero quegli *intangible assets* che vanno a confluire nell'ambito della proposta di cessione del ramo d'azienda.

Il valore netto contabile complessivo delle immobilizzazioni immateriali, determinato dalla sommatoria degli importi riferiti alle singole voci descritte ammonta complessivamente a **Euro 141.356,78.**

Immobilizzazioni materiali

Questa voce comprende beni materiali identificabili e da valutarsi singolarmente in quanto di proprietà di "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA".

L'iscrizione in bilancio è avvenuta in base al costo originario di acquisto sono iscritti in bilancio al costo di acquisto, aumentato degli eventuali oneri accessori sostenuti fino al momento in cui i beni



sono pronti all'uso. Si precisa che, come per le materiali, tali costi storici sono stati oggetto di ammortamento nell'esercizio 2024, mentre non sono stati ammortizzati negli esercizi precedenti in quanto la Società ha deciso di optare per la sospensione integrale degli ammortamenti, come previsto dal comma 8 dell'art. 3 del D.L. 198/2022.

Per la verifica delle immobilizzazioni materiali il perito si è avvalso della documentazione messa a disposizione; in particolare del libro dei beni ammortizzabili dettagliato da cui si evince la natura dei singoli cespiti, i valori di costo storico, i valori di ammortamento.

Concorrono a formare tale categoria alla data del 31 dicembre 2024 le voci di dettaglio che vengono di seguito riportate:

VOCE	VALORE 31/12/2024
Altri impianti e macchinari	+2.430,00
F.do amm.to altri impianti e macch.	-303,75
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+2.126,25</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchinari	+368.493,85
F.do amm.to macchinari	-46.061,75
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+322.432,10</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchinari 4.0	+253.250,00
F.do amm.to macchinari 4.0	-31.656,25
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+221.593,75</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Attrezzatura specifica industr.comm.	+113.823,00
F.do amm.to attrezzatura specifica	-39.838,05

A handwritten signature in black ink is written over a circular official stamp. The stamp contains text that is partially illegible but appears to be a corporate seal. The signature is written in a cursive style.

VALORE NETTO CONTABILE	<u>+73.984,95</u>
------------------------	-------------------

VOCE	VALORE 31/12/2024
Attrezzatura varia e minuta	+3.850,00
F.do amm.to attrezzatura varia e min.	-1.347,50
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+2.502,50</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Mobili e arredi	+10.046,34
F.do amm.to mobili e arredi	-1.205,56
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+8.840,78</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchine d'ufficio elettroniche	+10.921,56
F.do amm.to macchine ufficio elett.	-2.184,31
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+8.737,25</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Autoveicoli	+14.381,97
F.do amm.to Autoveicoli	-3.595,49
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+10.786,48</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Altri beni materiali	+1.950,00
F.do amm.to Altri beni materiali	-195,00
VALORE NETTO CONTABILE	<u>+1.755,00</u>



Il valore netto contabile complessivo delle immobilizzazioni materiali, determinato dalla sommatoria degli importi riferiti alle singole voci descritte ammonta complessivamente a **Euro 652.759,06.**

Immobilizzazioni finanziarie.



Luigi Morice

Le Immobilizzazioni finanziarie attribuibili al ramo oggetto di cessione sono rappresentate dalla cauzione rilasciata a fronte della stipula del contratto d'affitto dell'immobile in cui la Società opera, ovvero l'immobile di Via Grandi a Torbole. L'ammontare di tale cauzione è pari a **Euro 10.500,00.**

Rimanenze

L'iscrizione in bilancio delle rimanenze avviene al minore tra il costo di acquisto e/o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il costo di acquisto comprende gli eventuali oneri accessori di diretta imputazione. Il costo di produzione comprende i costi diretti ed i costi indiretti sostenuti nel corso della produzione e necessari per portare le rimanenze di magazzino nelle condizioni e nel luogo attuali, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato. Ai costi di produzione non sono stati aggiunti oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi.

Le Rimanenze di magazzino alla data del 31/12/2024 ammontano complessivamente ad **Euro 691.832,79.**

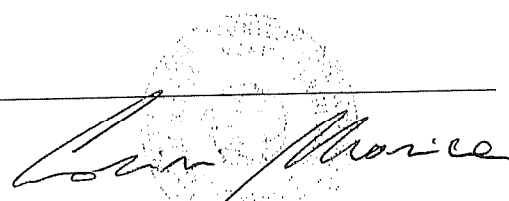
PASSIVITA'

Fondo T.F.R.

Il fondo T.F.R. alla data del 31/12/2024 ammonta complessivamente ad **Euro 27.941,76.**

Debiti verso dipendenti

I debiti verso dipendenti al 31/12/2024 ammontano a Euro 64.470,23 e sono rappresentati dai debiti verso dipendenti in continuità per retribuzioni per **Euro 54.470,23** e dagli oneri differiti dipendenti pari a **Euro 10.000,00.**

A handwritten signature in dark ink is written over a circular, faded stamp. The signature appears to be 'Luigi Morice'. The stamp is mostly illegible but seems to contain some text around its perimeter.

Debiti verso l'Erario

I debiti verso l'erario sono rappresentati dai debiti per le ritenute su lavoratori dipendenti, al 31/12/2024, pari ad **Euro 18.276,14.**

4) I CRITERI ADOTTABILI PER LA VALUTAZIONE

4.1 Le linee guida del processo valutativo

I metodi trattati diffusamente dalla più autorevole dottrina e impiegati dalla migliore prassi professionale per la valutazione analitica di un'azienda esprimono alcune peculiarità comuni di assoluto rilievo, le quali sono identificabili nella razionalità, dimostrabilità, oggettività e stabilità dei criteri e dei parametri di base del processo valutativo.

Nella pratica esiste una grande varietà di procedimenti di stima che presentano, anche in modo diverso, le predette caratteristiche; essi includono metodi patrimoniali (semplici e complessi), metodi basati sui flussi (reddituale e finanziari), metodi misti patrimoniali - reddituali e metodi empirici.

È quindi necessario rifarsi all'insieme delle nozioni e dei principi elaborati dalla teoria economico-aziendale per la determinazione del capitale economico quale valore attribuibile al patrimonio aziendale in ipotesi di scambio, senza considerare le posizioni soggettive, e talvolta arbitrarie, dei potenziali venditori e compratori. Infatti, pur se l'apprezzamento soggettivo è vitale per definire i valori aziendali, la dottrina economico aziendale ha elaborato ed approfondito alcune tecniche che, avvalendosi di formule matematiche a prevalente carattere statistico-finanziario, definiscono quella parte del valore aziendale che può più strettamente ancorarsi a taluni elementi oggettivi.

In tale contesto la separazione tra i metodi patrimoniali e reddituali tende a confinarsi su un piano puramente teorico, in quanto la valutazione dipende da una articolata analisi fondata sulla



interconnessione di tutte le variabili caratterizzanti l'impresa e sul peso che ciascuna di esse assume nella determinazione del prezzo.

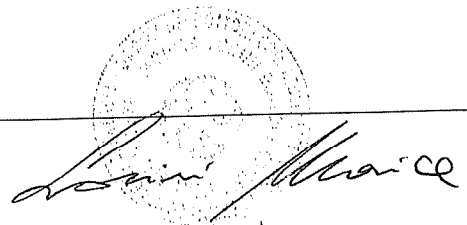
Le stime di tipo *patrimoniale* mirano ad appurare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale, sostituendo ai dati contabili i valori correnti delle singole attività e passività. Secondo affermate impostazioni, le componenti di valorizzazione del patrimonio includono anche i fattori immateriali che ne caratterizzano l'attività (ad esempio le autorizzazioni di vendita per le aziende commerciali). Le valutazioni di tipo patrimoniale presuppongono implicitamente che l'azienda sia un'entità scindibile, sicché pur adottando valori di funzionamento e non di liquidazione per stralcio, la stima del complesso aziendale può essere fatta sommando le stime relative dei singoli elementi, ciascuno considerato non come parte integrante di un complesso funzionante, bensì come bene liberamente e autonomamente disponibile.

In taluni casi tale approccio, attraverso la valorizzazione delle componenti immateriali, può indirettamente consentire di cogliere anche il riferimento alla capacità dell'azienda di generare reddito: questa capacità, infatti, derivando principalmente dai rapporti esistenti fra gli elementi costitutivi del patrimonio aziendale (inteso nella sua natura di complesso organico creato per il conseguimento di particolari finalità economiche), può non trovare manifestazione esplicita nelle poste contabili dell'azienda e, tuttavia, deve costituire sempre una componente basilare del giudizio valutativo.

Il pregio del metodo trova il suo fondamento nell'obiettività, poiché include solo valori attuali e concreti senza considerare le circostanze future (ritorno dell'investimento).

A tal fine si parla di:

- a) metodi patrimoniali semplici, nel caso di valutazione dei soli beni che abbiano rilevanza contabile;
- b) metodi patrimoniali complessi di I grado, nel caso in cui l'analisi e la valutazione comprendano anche beni immateriali non contabilizzati ma aventi valore di mercato (es. autorizzazioni commerciali, concessioni,...);



c) metodi patrimoniali complessi di II grado, quando la stima è estesa anche a beni immateriali non aventi valore di mercato.

Questi ultimi metodi si agganciano alla convinzione che le risorse immateriali (commerciali, organizzative, umane, tecnologiche) siano una componente di rilievo nel determinare i punti di forza e di successo economico di una azienda.

Ai fini della quantificazione dei beni immateriali esistono vari metodi che vengono applicati in dipendenza dell'attività svolta e dei beni da valutare.

Alcuni metodi applicabili risultano essere i seguenti:

- la determinazione del valore residuo dei costi sostenuti;
- l'attualizzazione dei costi da sostenere per un'ipotetica riproduzione dei beni immateriali;
- l'attualizzazione dei redditi conseguibili per effetto di tali beni;
- l'attualizzazione delle perdite da sopportare in ipotesi di cessione di tali beni;
- i metodi empirici tesi a valutare il valore di cessione di autorizzazioni, licenze, testate, concessioni e diritti di sfruttamento aventi particolari valori di esclusiva.

La necessità di preservare la capacità dell'azienda di generare reddito giustifica la diffusa applicazione dei metodi fondati sui *flussi*. In quest'ottica, le metodologie di tipo *reddituale* e di tipo *finanziario* privilegiano la portata reddituale dell'azienda, rispettivamente determinata sulla base dei risultati gestionali/contabili o dei flussi monetari disponibili per l'investitore. In entrambi i casi, la valorizzazione del patrimonio di un'azienda è direttamente correlata ai proventi che esso può generare nelle condizioni di impiego che di fatto lo caratterizzano. In altri termini l'attendibilità del modello presuppone un'accurata stima dei risultati economici e/o delle politiche di investimento, finanziamento e remunerazione dei soci, per poter pervenire alla fine di ogni periodo alla ricchezza che la gestione avrà originato. A ciò si aggiunge la peculiarità del criterio del valore flusso non ottenibile con altri



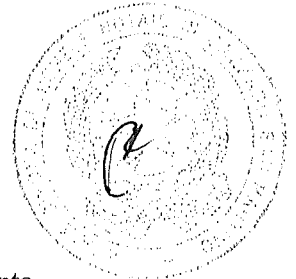
metodi valutativi, ossia la possibilità, mediante la scelta del tasso di attualizzazione, di apprezzare il diverso grado di rischio che caratterizza l'azienda oggetto di analisi.

Pertanto, benché sotto l'aspetto puramente teorico il criterio del valore flusso implichi la determinazione dell'equivalente certo di un flusso di risultati incerti, dal punto di vista pratico lo scostamento dei risultati attesi da quelli che effettivamente verranno conseguiti può essere ragionevolmente temperato dal tasso di attualizzazione.

Infine, i metodi che fondono i principi fondamentali dei criteri patrimoniali e reddituali sono i cosiddetti metodi misti *patrimoniali - reddituali*, i quali pervengono al conseguimento di una valutazione finale che tenga conto degli elementi di obiettività e verificabilità propri del metodo patrimoniale, senza tuttavia prescindere dall'elemento reddituale che, in taluni casi, rappresenta una componente essenziale del valore del capitale economico.

Tra i metodi più frequentemente diffusi si annoverano:

- il metodo del valore medio;
- il metodo di stima autonoma del *Goodwill*;
- il metodo di rivalutazione controllata dei cespiti soggetti ad ammortamento.



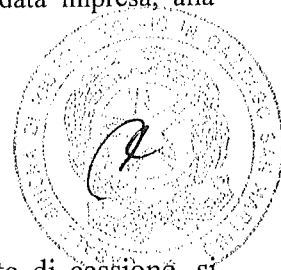
Nella prassi professionale trovano inoltre attualmente larga applicazione anche i *metodi di mercato*, c.d. "*metodi empirici*"; tali metodologie giungono in modo sintetico alla determinazione del valore aziendale, non in base a formule matematiche razionali, bensì utilizzando le osservazioni del mercato mediante l'ausilio di semplici relazioni matematiche che congiungono i fattori alle variabili aziendali.

Nella maggior parte dei casi tali metodi sono utilizzati a supporto dei risultati ottenuti con i metodi matematico-analitici principali, fornendo così alcune informazioni di riferimento e di verifica alla valutazione dell'azienda. Tuttavia, la grande diffusione che tale approccio valutativo ha avuto nell'ultimo decennio, ha modificato l'originaria concezione, tale da far concepire la valutazione relativa come parte integrante e non più solamente di controllo del processo valutativo. Tale

cambiamento trova le sue origini in diversi fattori, quali lo sviluppo delle operazioni di acquisizione e fusione, la lievitazione dei prezzi di borsa, la rilevazione nelle valutazioni assolute di risultati sempre più lontani nel tempo e il peso crescente degli *intangibles*.

Come le valutazioni assolute, anche i multipli prendono come base di riferimento dei modelli teorici dei mercati finanziari, fra i quali quello attualmente maggiormente in uso è il Capital Asset Pricing Model (CAPM), il quale si basa su una relazione lineare fra rendimento e rischio, basata su di un coefficiente denominato *beta*.

In sintesi, i modelli empirici esprimono i prezzi probabili negoziabili per una data impresa, alla vendita o all'acquisto, con riferimento ad esperienze omogenee e paragonabili.



5. VALUTAZIONE E METODOLOGIA ADOTTATA

Al fine di pervenire ad una corretta valutazione del ramo aziendale oggetto di cessione, si procede con talune precisazioni.

I metodi che fondono i principi fondamentali dei criteri patrimoniali e reddituali sono i cosiddetti metodi misti patrimoniali-reddituali, i quali pervengono al conseguimento di una valutazione finale che tenga conto degli elementi di obiettività e verificabilità propri del metodo patrimoniale, senza tuttavia prescindere dall'elemento reddituale che, in taluni casi, rappresenta una componente essenziale del valore del capitale economico.

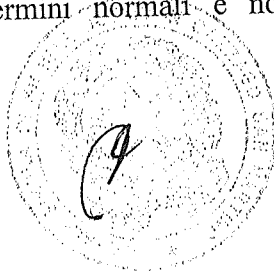
Al fine di pervenire ad una corretta valutazione del ramo d'azienda della società "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA" si ricorre quindi alla determinazione di due differenti parametri (K – Capitale Netto Rettificato e R – Reddito Medio Normale Atteso), i cui valori vengono poi aggregati in modo da poter esprimere un giudizio definitivo quale

valutazione equilibrata degli elementi e dei dati emersi dall'applicazione delle diverse metodologie di calcolo.

Quale primo passo si è proceduto con il calcolo del valore del Capitale Economico Rettificato (K) che, in prima approssimazione, corrisponde al capitale netto rappresentato dal ramo d'azienda integrato dai plusvalori o minusvalori (differenza tra i valori storici ed i valori correnti od effettivi) che emergono dallo Stato Patrimoniale.

Tale valutazione esprime il valore dell'azienda in funzione del solo patrimonio. La determinazione del parametro con il metodo patrimoniale si fonda su una valutazione meno soggettiva di quelle ottenute con altri metodi, in quanto richiede l'applicazione di un minor numero di ipotesi e la rilevazione di un minor numero di competenze soggettive. La mancata valorizzazione della redditività futura dell'azienda, pur riducendo il grado di incertezza della valutazione, priva però il metodo delle necessarie informazioni sulla capacità reddituale della stessa (badwill o goodwill).

Si procede così con la definizione del parametro reddituale R (Reddito Medio Normale Atteso), il quale privilegia la componente economica considerando l'azienda quale valore in virtù della sua capacità di produrre reddito. La determinazione del reddito R prende avvio dalla normalizzazione dei dati di Risultato netto d'esercizio effettivamente conseguiti negli esercizi 2022, 2023 e 2024. L'obiettivo principale del processo di normalizzazione consiste nel depurare il dato reddituale di riferimento da tutte le componenti straordinarie, rettificando il risultato ed esprimendo in termini normali e non eccezionali la capacità reddituale dell'azienda.

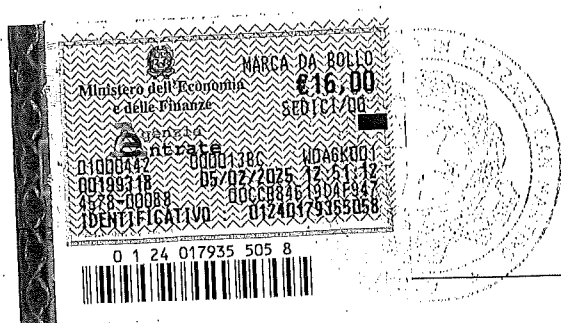


Handwritten signature

Il reddito R utilizzato quale riferimento deriva dalla media aritmetica dei risultati netti normalizzati degli esercizi passati. In particolare, il risultato netto normalizzato 2024, pari a Euro 448.074, è così composto:

- Perdita contabile d'esercizio pari a Euro 120.158,26;
- scomputo diretto del contributo 4.0 c/impianti iscritto sul cespite per un importo pari a Euro 14.095,16 (logica meglio descritta successivamente nella sezione dedicata alla valorizzazione corrente delle immobilizzazioni materiali);
- Perdite su alcuni crediti commerciali esistenti pari a Euro 63.821,00.....;
- Costi d'esercizio per compensi amministratori pari a Euro 50.000,00, deliberati ma non stanziati a Bilancio;
- Scomputo della sopravvenienza attiva pari a Euro 200.000,00 rappresentata dal mancato esercizio dell'opzione d'acquisto da parte della famiglia Ravani nella prima fase di trattativa. In particolare, tra giugno e luglio 2024 venne sottoscritto un primo accordo con la famiglia Ravani che stabiliva il versamento di una caparra mensile di Euro 40.000,00, finalizzata all'esercizio dell'opzione di acquisto da manifestare entro il 31 Dicembre 2024; con l'arrivo di Dicembre 2024 CSB confermò la sua intenzione a non procedere all'acquisto confermando il legittimo diritto per Nova Engines a trattenere la caparra acquisita sino a quel momento.

La determinazione dei due parametri (K e R) consente quindi l'applicazione del metodo definito Criterio della Stima Autonoma dell'Avviamento, in base al quale il valore globale di un'azienda è determinato dal suo valore patrimoniale incrementato o ridotto del valore di



Goodwill o Badwill, calcolato attualizzando i surplus di reddito conseguibili negli anni in cui l'avviamento produrrà i suoi effetti.

$$V = K + (R - iK) \times \alpha$$
$$n \int i1$$

La formula sopra esposta troverà dettagliata esplicazione nel prosieguo della presente relazione.

5.1 Determinazione del Patrimonio netto (K)

Il perito prosegue, dunque, nella determinazione del valore corrente degli elementi patrimoniali inclusi nel bilancio di esercizio.



Immobilizzazioni Immateriali

Tutte le categorie di immobilizzazioni sono state valutate sulla base delle rispettive aliquote tecniche che riflettono la vita utile delle stesse.

Il periodo di vita utile dei beni strumentali è stato quindi determinato sulla base di apposite stime e viene considerato, ai fini della presente perizia estimativa, idoneo a rappresentare il deperimento fisico-tecnico, nonché il processo di senescenza e obsolescenza al quale detti beni verranno sottoposti.

Il perito, al fine della determinazione del valore corrente delle immobilizzazioni immateriali, ha deciso di considerare prudenzialmente l'ammortamento sospeso di competenza dell'esercizio 2023 determinato sulla base dei cespiti esistenti.

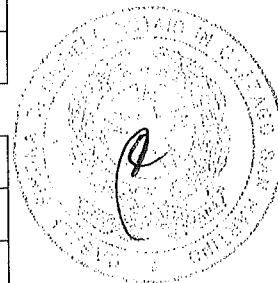
Non vengono considerati gli ammortamenti sospesi dell'esercizio 2022, essendo i cespiti di recente acquisizione. Di seguito, si riepiloga il valore corrente determinato:

VOCE	VALORE 31/12/2024
Spese avviamento impianti	+30.274,60
F.do amm.to 2024	-6.054,92
F.do amm.to sospeso 2023	-6.054,92
VALORE NETTO CORRENTE	+18.164,76

VOCE	VALORE 31/12/2024
Costi di impianto e Start-up	+91.760,59
F.do amm.to 2024	-18.352,12
F.do amm.to sospeso 2023	-18.352,12
VALORE NETTO CORRENTE	+55.056,35

VOCE	VALORE 31/12/2024
Marchi	+6.396,16
F.do amm.to 2024	-355,63
F.do amm.to sospeso 2023	-355,63
VALORE NETTO CORRENTE	+5.684,90

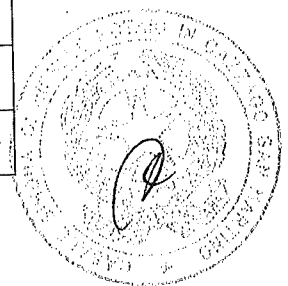
VOCE	VALORE 31/12/2024
Spese manutenzione su beni di terzi	+45.222,10
F.do amm.to 2024	-7.534,00
F.do amm.to sospeso 2023	-7.534,00
VALORE NETTO CORRENTE	+30.154,10



La valutazione corrente complessiva delle immobilizzazioni, determinata dalla sommatoria degli importi riferiti alle singole voci ammonta complessivamente ad Euro 109.060,11

Il perito ritiene, quindi, di attribuire alle immobilizzazioni immateriali un valore corrente che si discosta dal contabile, pari a **Euro 109.060,11.**

VOCE	VALORE 31/12/2024
Spese avviamento impianti	+24.219,68
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+18.164,76</u>
Costi di impianto e start up	+73.408,47
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+55.056,35</u>
Marchi	+6.040,53
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+5.684,90</u>
Spese manut. su beni di terzi	+37.688,10
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+30.154,10</u>



Immobilizzazioni Materiali

Tutte le categorie di immobilizzazioni sono state valutate sulla base delle rispettive aliquote tecniche che riflettono la vita utile delle stesse.

Il periodo di vita utile dei beni strumentali è stato quindi determinato sulla base di apposite stime e viene considerato, ai fini della presente perizia estimativa, idoneo a rappresentare il deperimento fisico-tecnico, nonché il processo di senescenza e obsolescenza al quale detti beni verranno sottoposti. Il perito, al fine della determinazione del valore corrente delle immobilizzazioni materiali, ha deciso di considerare prudenzialmente l'ammortamento sospeso di competenza dell'esercizio 2023 determinato sulla base dei cespiti esistenti; inoltre, riguardo al macchinario che ha beneficiato del Credito d'imposta 4.0, la società ha inizialmente contabilizzato i contributi in conto impianti nel Conto economico secondo un criterio sistematico, distribuendo il riconoscimento lungo la vita utile dei cespiti tramite il metodo indiretto. Questi contributi sono stati rinviati per competenza agli esercizi successivi mediante l'iscrizione di risconti passivi dedicati. Considerando che nel ramo oggetto di cessione non vengono trasferite le voci contabili relative ai risconti passivi del macchinario 4.0, il

perito ha deciso di scomputare direttamente il contributo iscritto a conto economico sul cespite per un importo pari a Euro 14.095,16. Questo approccio è stato adottato per purificare la situazione patrimoniale ed economica dalle specifiche politiche di bilancio utilizzate.

Non vengono considerati gli ammortamenti sospesi dell'esercizio 2022, essendo i cespiti di recente acquisizione. Di seguito, si riepiloga il valore corrente determinato:

VOCE	VALORE 31/12/2024
Altri impianti e macchinari	+2.430,00
F.do amm.to 2024	-303,75
F.do amm.to sospeso 2023	-303,75
VALORE NETTO CORRENTE	<u>+1.822,50</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchinari	+368.493,85
F.do amm.to 2024	-46.061,75
F.do amm.to sospeso 2023	-46.061,75
VALORE NETTO CORRENTE	<u>+276.370,35</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchinari 4.0	+253.250,00
F.do amm.to 2024	-31.656,25
F.do amm.to sospeso 2023	-31.656,25
Storno contributi 4.0	-14.095,16
VALORE NETTO CORRENTE	<u>+175.842,34</u>

VOCE	VALORE 31/12/2024
Attrezzatura specifica indust. comm.	+113.823,00
F.do amm.to 2024	-39.838,05
F.do amm.to sospeso 2023	-39.838,05



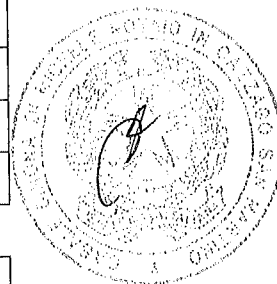
Handwritten signature

VALORE NETTO CORRENTE	+34.146,90
-----------------------	------------

VOCE	VALORE 31/12/2024
Attrezzatura varia e minuta	+3.850,00
F.do amm.to 2024	-1.347,50
F.do amm.to sospeso 2023	-1.347,50
VALORE NETTO CORRENTE	+1.155,00

VOCE	VALORE 31/12/2024
Mobili ed arredi	+10.046,34
F.do amm.to 2024	-1.205,56
F.do amm.to sospeso 2023	-1.205,56
VALORE NETTO CORRENTE	+7.635,22

VOCE	VALORE 31/12/2024
Macchine d'ufficio elettroniche	+10.921,56
F.do amm.to 2024	-2.184,31
F.do amm.to sospeso 2023	-2.184,31
VALORE NETTO CORRENTE	+6.552,94



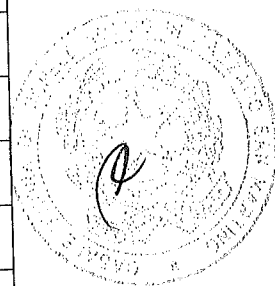
VOCE	VALORE 31/12/2024
Autoveicoli	+14.381,97
F.do amm.to 2024	-3.595,49
F.do amm.to sospeso 2023	-3.595,49
VALORE NETTO CORRENTE	+7.190,99

VOCE	VALORE 31/12/2024
Altri beni materiali	+1.950,00
F.do amm.to 2024	-195,00
F.do amm.to sospeso 2023	-195,00
VALORE NETTO CORRENTE	+1.560,00

La valutazione corrente complessiva delle immobilizzazioni, determinata dalla sommatoria degli importi riferiti alle singole voci ammonta complessivamente ad Euro 512.276,24.

Il perito ritiene, quindi, di attribuire alle immobilizzazioni materiali un valore corrente che si discosta dal contabile, pari a **Euro 512.276,24.**

VOCE	VALORE 31/12/2024
Altri impianti e macchinari	+2.126,25
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+1.822,50</u>
Macchinari	+322.432,10
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+276.370,35</u>
Macchinari 4.0	+221.593,75
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+175.842,34</u>
Attrezzatura specifica indust. comm.	+73.984,95
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+34.146,90</u>
Attrezzatura varia e minuta	+2.502,50
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+1.155,00</u>
Mobili ed arredi	+8.840,78
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+7.635,22</u>
Macchine d'ufficio elettroniche	+8.737,25
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+6.552,94</u>
Autoveicoli	+10.786,48
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+7.190,99</u>
Altri beni materiali	+1.755,00
<u>Valore effettivo corrente</u>	<u>+1.560,00</u>



Robin Monica

Immobilizzazioni finanziarie.

Le Immobilizzazioni finanziarie attribuibili al ramo oggetto di cessione sono rappresentate dalla cauzione rilasciata a fronte della stipula del contratto d'affitto dell'immobile in cui la Società opera.

L'ammontare di tale cauzione è pari a **Euro 10.500,00.**

Il perito conferma il valore corrente pari al valore contabile.

Attivo Circolante

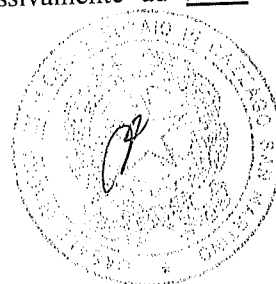
Rimanenze

L'iscrizione in bilancio delle rimanenze avviene al minore tra il costo di acquisto e/o di produzione e il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Il costo di acquisto comprende gli eventuali oneri accessori di diretta imputazione. Il costo di produzione comprende i costi diretti ed i costi indiretti sostenuti nel corso della produzione e necessari per portare le rimanenze di magazzino nelle condizioni e nel luogo attuali, per la quota ragionevolmente imputabile al prodotto relativa al periodo di fabbricazione e fino al momento dal quale il bene può essere utilizzato. Ai costi di produzione non sono stati aggiunti oneri relativi al finanziamento della fabbricazione, interna o presso terzi.

Le Rimanenze di magazzino alla data del 31/12/2024 ammontano complessivamente ad **Euro 691.832,79.**

Il perito conferma il valore corrente pari al valore contabile.



MACCHINARIO IN LEASING

La voce accoglie il valore attribuito al macchinario detenuto con contratto di locazione finanziaria, oggetto di cessione.

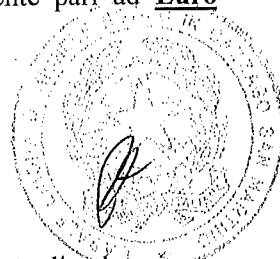
Si è ritenuto di procedere alla valutazione di tali beni al valore corrente.

Il contratto di leasing oggetto di cessione, con la rispettiva valorizzazione del bene è di seguito riepilogato:

- Contratto di locazione finanziaria n. S2/213391 stipulato con Sarda Leasing S.p.A, decorrenza 8 settembre 2023, avente ad oggetto un "Tornio Goodway Mod. GLS 2000LYS" durata 60 mesi, riscatto € 2.100,00 + IVA. Valore corrente attribuito di Euro 79.062,00.

Il perito ha ritenuto opportuno di procedere alla valutazione del bene adottando il valore di iscrizione patrimoniale qualora fosse stato contabilizzato ai sensi dello IAS 17 (metodo finanziario), al netto delle quote di ammortamento maturate.

Dunque, il perito ritiene di attribuire al macchinario in leasing un valore corrente pari ad **Euro 79.062,00.**



Di seguito viene fornita una tabella riepilogativa dei valori compresi nell'attivo oggetto di valutazione:

VOCE	VALORE 31/12/2024
Immobilizzazioni immateriali	+ 109.060,11
Immobilizzazioni materiali	+ 512.276,24
Immobilizzazioni finanziarie	+10.500,00
Macchinario in leasing	+ 79.062,00
Rimanenze	+691.832,79
VALORE CORRENTE	+ 1.402.731,14



PASSIVITA'

Fondo T.F.R.

Il fondo T.F.R. alla data del 31/12/2024 ammonta complessivamente ad **Euro 27.941,76.**

Il perito conferma il valore corrente pari al valore contabile.



Luigi Morice

Debiti verso dipendenti

I debiti verso dipendenti al 31/12/2024 ammontano a Euro 64.470,23 e sono rappresentati dai debiti verso dipendenti in continuità per retribuzioni per **Euro 54.470,23** e dagli oneri differiti dipendenti in continuità per **Euro 10.000,00**.

Il perito conferma il valore corrente pari al valore contabile.

Debiti verso l'Erario

I debiti verso l'erario sono rappresentati dai debiti per le ritenute su lavoratori dipendenti, al 31/12/2024, pari ad **Euro 18.276,14**.

Il perito conferma il valore corrente pari al valore contabile.



5.2 Gli oneri fiscali potenziali sui plusvalori

Un noto problema legato alla valutazione di aziende è la necessità che sugli eventuali plusvalori rilevati vadano stimati i potenziali carichi fiscali che gli stessi sottendono. Si tratta di carichi potenziali e comunque differiti; vengono quindi anticipati ad oggi valori destinati (probabilmente) al realizzo in un tempo futuro indefinito. Dato che la realizzazione di valori positivi comporta in modo pressoché automatico e con un chiaro nesso causale l'insorgere di valori negativi (oneri fiscali), non avrebbe senso quantificare i primi senza tenere in considerazione anche i secondi.

È tuttavia evidente che si debbano applicare attenuazioni rispetto all'applicazione di aliquote fiscali normali sui redditi. A tale proposito, la tesi prevalente nella prassi professionale odierna è quella dell'applicazione di aliquote ridotte, sia per tenere in considerazione possibili agevolazioni che comportano riduzioni e differimenti, sia potenziali compensazioni, sia della pur discutibile attualizzazione delle aliquote.

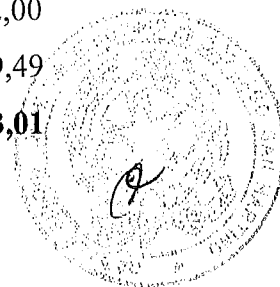
L'aliquota espressiva degli oneri potenziali diretti ha oscillato, nell'esperienza professionale del nostro paese degli ultimi 20-30 anni, tra il 20% e il 30%.

Il perito estimatore per la valutazione in oggetto ha deciso di non valutare effetti fiscali latenti emersi dai Plus e Minus valori emersi.

Valore conclusivo di K

In base alle rettifiche sopra dettagliate il Valore netto corrente (K) viene quindi valutato nel seguente modo (valori in Euro):

Patrimonio netto Contabile	+1.385.760,50
Plusvalori	+ 79.062,00
Minusvalori	- 172.779,49
Patrimonio Netto a Valori Correnti (K)	+ 1.292.043,01



6. Parametro reddituale (R)

La determinazione del parametro reddituale (R) si è avviata dalla normalizzazione dei risultati netti normalizzati effettivamente conseguiti negli esercizi compresi fra il 2022 ed il 2024.

L'obiettivo del processo di normalizzazione è depurare il reddito da tutte le componenti "straordinarie" o che presentano un certo grado di soggettività, la cui congruità non trova riscontro nei valori mediamente praticati, rettificando il risultato di bilancio ed esprimendo in termini normali ed oggettivi - non eccezionali - la capacità reddituale dell'azienda.

Il calcolo si svolge nel modo seguente:

	Esercizio 2022	Esercizio 2023	Esercizio 2024
Risultato netto	- 246.214,00	- 127.098,00	- 448.074,00

Media risultati netti esercizi 2022-2024	-€ 273.795,00
Risultato netto normalizzato	-€ 273.795,00

7. Criterio della stima autonoma dell'avviamento

Secondo questo criterio il valore del capitale economico dell'azienda è dato dalla somma del patrimonio netto rettificato e dell'avviamento calcolato in modo autonomo e diretto.

In particolare, l'avviamento positivo *Goodwill* si ottiene calcolando il valore attuale netto dei flussi di sovrareddito generati dall'impresa. Nel caso in cui tale sovrareddito presenti segno negativo, come nel caso di specie, si definisce *Badwill*, inteso quale riduzione del valore del capitale economico dell'impresa scarsamente redditizia.

Trattasi di remunerazione insufficiente del capitale investito, data dalla differenza di redditività con analoghi investimenti del settore, tenuto conto del rischio.

Quantitativamente, corrisponde alla diminuzione di valore del patrimonio di un'azienda che è in perdita, un valore che è inferiore al suo capitale economico.

Il *Badwill* deriva, quindi, da un complesso funzionante che, in termini di efficienza, ha un valore inferiore ai valori che lo compongono.

La formula espressiva di tale metodo di determinazione del valore del capitale economico dell'impresa è la seguente:

$$W = K + (R - iK) \times \alpha$$

π il

dove i simboli indicano:

- K Capitale Netto Rettificato;



- **R - iK** surplus di reddito realizzato, ossia l'eccedenza negativa del reddito aziendale R rispetto al reddito normale del settore iK;
- **α** fattore di attualizzazione dei futuri sovraredditi o minor redditi;
- **n** fattore tempo (3 anni), la durata prevedibile dell'avviamento viene stimata in 3 anni considerando le caratteristiche specifiche dell'azienda NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA, infatti, prendendo atto della proposta di acquisto di ramo d'azienda è stata pianificata la gestione diretta della cooperativa per un percorso temporale necessario a determinare gli esiti della gara competitiva che si intende proporre nell'ambito del piano di risanamento. Per questo motivo, prudenzialmente, si stima la durata prevedibile in n. 3 anni.
- **iI** tasso di valutazione finanziario, che nel caso specifico può essere stimato nella stessa misura del tasso di valutazione normale **i**.

Il tasso **i** rappresenta il tasso di rendimento di un investimento a rischio trascurabile incrementato del rischio proprio dell'azienda considerata.

Nella valutazione in esame si è scelto di adottare un tasso vincolato dalla struttura finanziaria dell'impresa, a fronte dell'importante situazione di indebitamento in cui versa la società. Pertanto, si è optato per la metodologia del WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), secondo la quale il costo opportunità del capitale proprio è uguale al costo del capitale proprio moltiplicato per il peso del capitale proprio (Equity) sul totale delle fonti (E + D) più il costo del debito moltiplicato per il peso del capitale di debito (Debt) sul totale delle fonti.

$$WACC = C_e * \frac{E}{(E + D)} + C_d * (1 - T) * \frac{D}{(E + D)}$$

Si assume:



Luigi Morice

** quale **tasso i (WACC)** il valore di **8,46%** che si esprime con la formula $((K_e \times (E/(E+D)) + K_d \times (D/(E+D)))$ realizzato dalla somma di specifici componenti, considerando il settore di appartenenza della società ovvero il settore "Entertainment", e cioè:

- **Cost of equity (K_e)** di settore, pari al 8,76% (*Industry Averages- Fonte A. Damodaran, January 2025*);
- **$E/(D+E)$** del ramo d'azienda, pari a 92,11%;
- **After-tax Cost of Debt (K_d)** di settore, pari a 4,97% (*Industry Averages- Fonte A. Damodaran, January 2025*);
- **$D/(D+E)$** del ramo d'azienda, pari a 7,89%.

Il tasso **i1** è quantitativamente superiore al tasso **i** se si ipotizza un rischio di "discontinuità ambientale" per il quale la probabilità di manifestare un sovra reddito risulta maggiormente elevata del mantenimento costante di una situazione di redditività.

Pertanto, una consolidata dottrina è contraria alla differenziazione dei valori dei tassi **i** e **i1**, in quanto il rischio di impresa verrebbe calcolato due volte. Secondo altri, in presenza di una solidità delle risorse detenute dall'azienda, che consentano di mantenere nel tempo il differenziale competitivo sulla media del settore, il sovra reddito diventa la componente più stabile del reddito, mentre l'utile normale esprime la componente più volatile soggetta ai cicli della congiuntura economica del mercato di riferimento: il tasso **i1** dovrebbe pertanto essere inferiore al tasso **i**.

Considerati ed analizzati questi fattori si è ritenuto opportuno non differenziare il valore del tasso di valore normale **i** da quello di attualizzazione del sovra reddito **i1**.

Applicando i parametri dell'azienda in esame alla formula citata ne deriva il seguente valore:

VALORE DELL'AZIENDA W = € 312.853

A partire da un capitale netto a valori correnti di Euro **1.292.043,01** e considerando un risultato netto normalizzato negativo, il valore del ramo d'azienda si attesta a Euro **312.853,00**, evidenziando così la presenza di un badwill.

CONCLUSIONI

Sulla base del risultato ottenuto, il perito estimatore attribuisce al ramo d'azienda della società "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA" costituito dal complesso, come sopra esposto, un valore complessivo di **Euro 312.853,00**.

In conclusione,

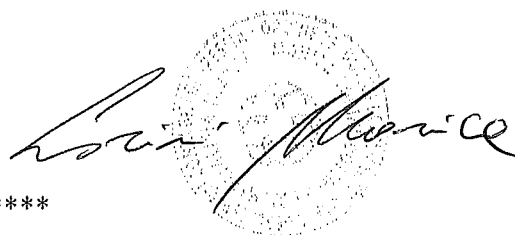
ATTESTA

che il valore economico complessivo attribuito al ramo d'azienda "NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA" è pari ad Euro 312.853,00 (trecentododicimilaottocentocinquantatre/00),

Castelvotati, li 13 febbraio 2025

Dott.ssa Monica Lorini

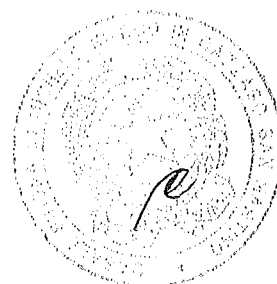
Firmato digitalmente da: LORINI MONICA
Data: 17/02/2025 11:29:57



Allegato A: Bilancio al 31.12.2024

Allegato B: Registro Cespiti

Allegato C: Carta d'identità del perito Dott.ssa Monica Lorini



Repertorio n. 1492

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno *dieciannove marzo dieci Eversimpre*.
In Cazzago San Martino, nel mio studio.

Innanzi a me Avv. Simona Casale, notaio in Cazzago San Martino, con studio in Piazza Vittorio Emanuele II n. 14, iscritto presso il Collegio del Distretto Notarile di Brescia

è comparsa

LORINI MONICA nata a [redacted] e residente a [redacted]
[redacted] codice fiscale

[redacted], iscritta all'albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili al n. 2279, quale esperta iscritta al Registro dei Revisori Legali al n. 176823, D.M. 13/05/2016, pubblicato in G.U. n. 42 del 27/05/2016, - Sezione "A", ai sensi dell'art. 2465 c.c.,

della cui identità personale io Notaio sono certo, la quale mi presenta la sopraestesa relazione di stima del valore economico del ramo di azienda della società:

"NOVA ENGINES SOCIETA' COOPERATIVA", con sede [redacted]
[redacted], Codice Fiscale 04321340988.

La comparente mi chiede di farle asseverare con giuramento la predetta perizia.

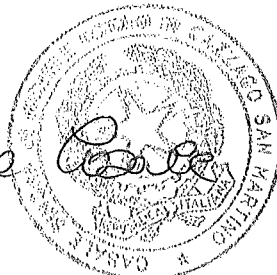
Aderendo alla richiesta fattami io Notaio ammonisco ai sensi di legge la comparente, la quale presta il giuramento ripetendo la formula:

"Giuro di aver bene e fedelmente proceduto alle operazioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".

Del presente verbale in parte scritto con sistema elettronico da persona di mia fiducia ed in parte di mio pugno su un foglio per una intera facciata ho dato lettura alla costituita che lo approva e lo sottoscrive con me Notaio alle ore *quindici*
e una pena.

Lorini Monica

Simona Casale



SIMONA CASALE
NOTAIO

