

All. 3

RELAZIONE DI STIMA

Relazione giurata di stima del valore al 30 giugno 2017 delle quote della società "ASM Onoranze Funebri Srl" con sede in Rovigo (RO) in via Dante Alighieri 4, C.F. e P.I. 01422500296



| | |
|---|--------|
| PREMESSA | pag.4 |
| 1) OGGETTO DELLA VALUTAZIONE_____ | pag.7 |
| a) Dati identificativi _____ | pag.7 |
| b) Oggetto dell'attività _____ | pag.10 |
| c) Sede dell'attività _____ | pag.11 |
| d) Patrimonio Netto _____ | pag.11 |
| e) Amministrazione _____ | pag.11 |
| f) Breve storia dell'azienda _____ | pag.12 |
| g) Dati economico-patrimoniali degli ultimi 5 anni_ | pag.13 |
| 2) DATA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE: DOCUMENTI E FONTI UTILIZZATE _____ | pag.15 |
| 3) DESCRIZIONE CRITERI DI VALUTAZIONE _____ | pag.17 |
| 3.1 Considerazioni generali _____ | pag.17 |
| 3.2 I criteri economico analitici _____ | pag.18 |
| 3.2.1 Il metodo patrimoniale _____ | pag.18 |
| 3.2.2 Il metodo reddituale _____ | pag.20 |
| 3.2.3 Il metodo misto patrimoniale reddituale_____ | pag.21 |
| 3.2.4 Il metodo finanziario di valutazione _____ | pag.24 |
| 4) CRITERI DI VALUTAZIONE ADOTTATI_____ | pag.25 |
| 5) DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO CON IL METODO MISTO REDDITUALE-PATRIMONIALE_____ | pag.27 |
| 5.1 Determinazione del patrimonio netto rettificato— | pag.27 |



| | |
|--|---------|
| 5.2 Determinazione del capitale economico dell'azienda_____ | pag.40 |
| 6) DETERMINAZIONE DEL VALORE DELL'AZIENDA CON IL METODO FINANZIARIO_____ | pag.46 |
| 7) CONFRONTO CON ALTRE OPERAZIONI STRAORDINARIE E CON PRECEDENTI VALUTAZIONI DELLA SOCIETA'_____ | pag. 48 |
| 8) GRADO DI APPETIBILITA' E MERCATO POTENZIALMENTE INTERESSATO ALL'OPERAZIONE_____ | pag.50 |
| 9) SINTESI FINALE_____ | pag.51 |



Relazione giurata di stima del valore al 30 giugno 2017 delle quote della società “ASM Onoranze Funebri Srl” con sede in Rovigo (PD) in via Dante Alighieri 4, C.F. e P.I. 01422500296

Il sottoscritto Codogno rag. Enrico, ragioniere commercialista, iscritto all’Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili del Circondario del Tribunale di Padova al n. 384/A di iscrizione ed al Registro dei Revisori Contabili al n. 113077 di iscrizione (D.M. 31/12/1999 G.U. 18/2/2000 n. 14), professionista con studio in Padova via A. da Bassano n. 39

PREMESSO

- che il Dott. Duo’ Alessandro, nato a Rovigo (Ro) il 3 aprile 1984 e residente in Rosolina (Ro) in via Pineta n. 23, codice fiscale n. DUO LSN 84 D 03 H620 G, in qualità di amministratore unico della società “ASM Rovigo Spa” con sede a Rovigo (PD) in via Dante Alighieri n. 4, iscritta presso il Registro delle Imprese tenuto dalla CCIAA di Venezia Rovigo Delta Lagunare al n. 01037490297 ed al n. RO 111235 di REA, società partecipata al 100% dal Comune di Rovigo, in forza della determinazione dell’Amministratore Unico n. 43/2017 assunta in data 11 settembre 2017, ha incaricato il sottoscritto alla redazione di una relazione giurata di stima del valore al 30 giugno 2017 delle quote della società partecipata “ASM Onoranze Funebri Srl” con sede a Rovigo, via Dante Alighieri n. 4 iscritta presso il Registro delle



Imprese di Venezia Rovigo Delta Lagunare al numero di iscrizione: 01422500296 ed al n. REA RO 155240.

- che il valore così determinato consentirà, quindi, di individuare il valore delle quote possedute dalla società “ASM Rovigo Spa” nella società “ASM Onoranze Funebri srl”, attualmente pari al 90% del capitale sociale;

- che la perizia è finalizzata alla determinazione del valore commerciale di dette quote da indicare come valore base di vendita. Il Comune di Rovigo con delibera del Consiglio Comunale n. 45 dell’11 luglio 2017 ha infatti deliberato la dismissione della partecipazione indirettamente detenuta nella società “ASM Onoranze Funebri srl”.

- che tale delibera è stata adottata:

- in attuazione del piano operativo di razionalizzazione delle partecipazioni societarie del Comune di Rovigo (in ottemperanza a quanto disposto dall’art. 1 comma 612 della legge 190/2014) di cui al decreto del Sindaco n. 4 del 21 gennaio 2016;
- ai sensi dell’art. 2 del D.lgs 175/2016 del 19/8/2016 in materia di razionalizzazione e semplificazione della Pubblica Amministrazione il quale dispone che: “le amministrazioni pubbliche non possono direttamente o indirettamente costituire società aventi per oggetto attività di produzione di beni o servizi non strettamente necessari per il perseguimento



delle proprie finalità istituzionali, né acquisire o mantenere partecipazioni anche di minoranza in tali società;

- In attuazione di quanto previsto dal business plan 2017/2020 della società “ASM Rovigo Spa” la quale ha indicato come non strategica la partecipazione alla società “ASM Onoranze Funebri srl”

- che il valore determinato costituirà il valore base di vendita quale prezzo da indicare come base d’asta per le offerte di acquisto che gli operatori economici privati interessati dovranno offrire per partecipare al bando di gara che la società “ASM Rovigo Spa” ha intenzione di indire.

Tutto ciò premesso, il sottoscritto:

- in adempimento all’incarico conferitogli, previo attento esame di tutta la documentazione contabile/amministrativa, il controllo della quale gli ha consentito di accertare preliminarmente i valori di conto connessi alle voci attive e passive che compongono l’azienda oggetto di conferimento;
- Considerate le notizie fornite dall’amministratore unico della società Dott.ssa Drago Laura;
- avuto riguardo a particolari elementi di giudizio acquisiti mediante la consultazione di operatori attivi nello stesso settore lavorativo della suddetta società;
- eseguiti i riscontri del caso ed eseguiti gli opportuni sopralluoghi, con la presente relazione, asseverata a giuramento,

E S P O N E



I risultati della valutazione peritale:

1. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

a) Dati identificativi

- La società oggetto della presente perizia è stata costituita tramite conferimento di ramo d'azienda dalla società "ASM Rovigo Spa" con atto autenticato dal Notaio Gabinio Claudio di Rovigo, rep. n. 185.807, in data 22 marzo 2011, registrato presso l'Ufficio del Registro di Rovigo il 25.03.2011.
- Il capitale sociale della società oggetto di valutazione al momento della costituzione veniva stabilito in € 80.000,00 e risultava interamente sottoscritto dalla società conferente del ramo d'azienda "ASM Rovigo Spa", proprio in ragione di detta operazione.
- Ai fini della valutazione del ramo d'azienda conferito, la società "ASM Rovigo Spa" ha provveduto ad attribuire l'incarico periziale al Dott. Astolfi Maurizio, Dottore commercialista in Rimini, n. iscr. 625A. La relazione di stima è stata asseverata con giuramento presso il Tribunale di Rimini in data 22 marzo 2011. Dalla citata relazione emerge un valore complessivo del ramo d'azienda di €100.000,00, di cui 80.000 da imputare a capitale sociale e 20.000 da imputare a riserve. La perizia è stata redatta ai fini di quanto previsto dall'art. 2465 del Codice Civile e quindi finalizzata ad accertare che il valore dell'azienda conferita non fosse inferiore al valore attribuito al capitale sociale e riserve della costituenda società a responsabilità limitata.
- In data 17 maggio 2011, con delibera dell'assemblea straordinaria



dei soci (rep. n. 185.994 Notaio Gabinio Claudio di Rovigo, registrato a Rovigo al n. 1838 serie 1T) veniva approvato l'aumento di capitale da €80.000,00 a €100.000,00 grazie all'ingresso di un nuovo socio e ad un nuovo apporto dell'allora socio unico. La compagine sociale, oltre alla società "ASM Rovigo Spa", vanta ora la presenza della società "Lorandi Spa" con sede in Nuvolera (BS) in via Vespucci n. 7/9, CF e PI 00293770178.

Dopo l'operazione, il capitale risultava così ripartito:

| | | |
|-------------------------|------|------------|
| ASM Rovigo Spa | euro | 90.000,00 |
| Lorandi Spa | euro | 10.000,00 |
| Totale capitale sociale | euro | 100.000,00 |

La società Lorandi Spa si obbligava in quell'occasione a versare ulteriori € 105.000,00 a titolo di sovrapprezzo.

• In data 17 maggio 2011 i soci procedono alla stesura di un documento contenente i patti parasociali, i quali rimarranno in vigore per l'intera durata della società, attraverso rinnovo automatico ogni 5 anni, salvo successiva diversa pattuizione. Il predetto documento elenca i seguenti principali accordi, siglati dalle parti:

- Nomina di un Consiglio d'amministrazione costituito da 3 membri, di cui 2 nominati da "ASM Rovigo Spa" e il rimanente da "Lorandi Spa"; il presidente del Consiglio d'amministrazione verrà nominato da ASM Rovigo Spa.



- Nel caso in cui si proceda alla nomina di un collegio sindacale, essa seguirà regole analoghe a quelle del CdA.
- L'amministratore delegato verrà scelto dalla società ASM Rovigo Spa, e approvato successivamente da Lorandi Spa.
- Con eccezione dei trasferimenti infragruppo, viene posto il divieto di trasferimento delle proprie quote per i primi tre anni; successivamente si applicano le clausole di prelazione e di godimento alle operazioni eventualmente pianificabili da entrambe le parti.
- Viene fissato il tetto massimo del 40% alla quota di capitale sociale che Lorandi Spa può detenere.
- Viene previsto l'obbligo per la società ASM Onoranze Funebri Srl di rivolgersi in via preferenziale al socio Lorandi Spa per l'acquisto dei materiali necessari per lo svolgimento della propria attività ordinaria.
- Rimane in ogni momento attivo il patto di non concorrenza tra i soci e la società oggetto di valutazione.
- In data 18 luglio 2017 con verbale di assemblea dei soci a rogito del notaio Dott.ssa Linda Braggion, rep n. 258 raccolta n. 208, registrata a Rovigo in data 20/7/2017 n. 4654 serie IT ed iscritta presso il Registro Imprese della CCIAA di Venezia Rovigo Delta Lagunare il 4/8/2017 al n. 76190 di protocollo, sono stati modificati gli articoli 6, 8, 14 e 25 dello Statuto Sociale.



- Le quote della società possedute dalla società “ASM Rovigo Spa risultano essere libere da pegni o gravami di alcun genere;
- La ditta è iscritta al Registro delle Imprese di Venezia Rovigo Delta Lagunare al n. 01422500296, al REA Repertorio Economico Amministrativo con il numero 155240.

b) Oggetto dell'attività

- L'attività esercitata è la seguente:

attività di onoranze funebri, disbrigo pratiche funerarie, vendita di casse ed altri articoli funebri (es. fiori, ornamenti per tomba ecc), preparazione delle salme e confezionamento del feretro, trattamento di tanatocosmesi, tanatoprassi e imbalsamazione nei limiti di legge, recupero salme.

Si tratta pertanto dell'esecuzione dei servizi funerari e dell'espletamento di tutte le prestazioni conseguenti. In particolare, a titolo esemplificativo e non esaustivo, le attività di onoranze funebri, la vendita di casse, l'addobbo di camere ardenti, il trasporto di salme sia in Italia che all'estero, tanato-cosmesi, tanatoprassi e imbalsamazione nei limiti di legge, la pubblicazione di necrologi e di partecipazioni, la vendita di fiori e di ornamenti per tomba, lapidi e marmi.

Il codice attività ATECORI 2007 risulta essere il 96.03. – servizi di pompe funebri e attività connesse.

L'attività viene svolta in forza della comunicazione inviata allo Sportello Unico per le Attività Produttive del Comune di Rovigo
codice pratica 01422500296-28112013-0846 Estremi



CCIAA_RO/RO-SUPRO/0011724 del 28 novembre 2013 nonché dell'analogha comunicazione per il Comune di Villadose Codice Pratica 01422500296-28112013-1658 Estremi CCIAA_RO/RO-SUPRO/0011788 del 28 novembre 2013.

c) Sede dell'attività

L'attività ha sede in Rovigo (PD), Via Dante Alighieri n. 4.

È presente un'unità locale ubicata in Villadose (Ro), in via Liona n. 1, e recante l'insegna "Onoranze Funebri San Leonardo", aperta dal 04 ottobre 2013.

La sede di Rovigo è condotta in forza di un contratto di locazione commerciale stipulato in data 22 febbraio 2016 con la società "ASM Rovigo Spa" e registrato in data 01/03/2016 al n. 000980 serie 3T codice identificativo T5Y16T000980000GG. La durata del contratto è di anni 6 e pertanto scadrà il 31 gennaio 2022. Il canone mensile corrente di affitto è pari ad euro 3.020,25 + IVA.

d) Patrimonio netto

Il patrimonio netto contabile della società emergente dalle scritture contabili e dal bilancio al 31.12.2016 approvato dall'assemblea dei soci in data 22 maggio 2017 è pari ad Euro 149.874,00, mentre invece il patrimonio netto contabile risultante dalla situazione contabile infrannuale al 30 giugno 2017 è pari ad Euro 179.829,00.

e) Amministrazione

L'azienda è amministrata dall'amministratore unico non socio Sig.ra Drago Laura, nata a Rovigo il 12 novembre 1967, CF. DGR



LRA 67 S 52 H620 X e residente in Rovigo (Ro), via Gorizia n. 98.
All'amministratore sono conferiti i più ampi poteri per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società.

Breve storia dell'azienda – mercato di riferimento

Come già precedentemente accennato, l'attività economica della società è nata in capo alla società "ASM Rovigo Spa", detenuta al 100% dal Comune di Rovigo e, seppur conferita nella neo costituita società "ASM Onoranze Funebri srl" e operante nel libero mercato alla stessa stregua di qualsiasi altro operatore, ha mantenuto alcuni caratteri di impresa pubblica che la distinguono tra gli operatori locali del settore.

Il mercato di riferimento copre sia la fascia alta che quella bassa del mercato mantenendo però un'attività "etica" di contenimento dei prezzi medi di mercato dei servizi resi ed una qualità degli stessi sempre eccellente.

La società soddisfa quasi il 40% delle richieste del mercato locale del Comune di Rovigo ed in parte anche quello di Comune di Villadose. La sua attività risulta inoltre stabile e costante nel tempo e riconosciuta dalla cittadinanza come una realtà storica seria ed affidabile.



f) Dati economico – patrimoniali degli ultimi 5 anni

| | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 (infrannuale) |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| ATTIVO | | | | | | |
| IMMOBILIZZAZIONI | | | | | | |
| I - Immobilizzazioni Immateriali | 69.559,00 | 50.075,00 | 31.407,00 | 17.034,00 | 3.137,00 | 1.569,00 |
| II - Immobilizzazioni Materiali | 95.644,00 | 68.108,00 | 47.045,00 | 49.150,00 | 39.925,00 | 34.367,00 |
| III - Immobilizzazioni Finanziarie | 57.068,00 | 72.520,00 | 87.036,00 | 104.209,00 | 99.345,00 | 106.872,00 |
| TOT. Immobilizzazioni | 222.271,00 | 190.703,00 | 165.488,00 | 170.393,00 | 142.407,00 | 142.808,00 |
| ATTIVO CIRCOLANTE | | | | | | |
| I - Rimanenze | 56.198,00 | 42.235,00 | 48.243,00 | 51.554,00 | 49.354,00 | 47.708,00 |
| II - Crediti vs. Clienti | 211.509,00 | 364.256,00 | 234.104,00 | 258.300,00 | 229.070,00 | 312.182,00 |
| III - Altri Crediti | 26.442,00 | 16.053,00 | 23.476,00 | 21.191,00 | 22.984,00 | 18.696,00 |
| IV - Attività finanz. che non costituiscono immobilizz. | - | - | - | - | - | - |
| V - Disponibilità liquide | 61.899,00 | 106.244,00 | 157.570,00 | 135.755,00 | 216.669,00 | 103.418,00 |
| TOT. Attivo circolante | 356.048,00 | 528.788,00 | 463.393,00 | 466.800,00 | 518.077,00 | 482.004,00 |
| RATEI E RISCONTI | | | | | | |
| TOT. Rate e risconti | 15.964,00 | 8.558,00 | 3.740,00 | 4.633,00 | 5.943,00 | 5.943,00 |
| TOTALE ATTIVO | 594.283,00 | 728.049,00 | 632.621,00 | 641.826,00 | 666.427,00 | 630.755,00 |
| PASSIVO | | | | | | |
| PATRIMONIO NETTO | | | | | | |
| I - Capitale | 100.000,00 | 100.000,00 | 100.000,00 | 100.000,00 | 100.000,00 | 100.000,00 |
| II - Riserva da sovrapprezzo azioni | 125.000,00 | 125.000,00 | 125.000,00 | 58.412,00 | - | - |
| IV - Riserva legale | - | - | 27.725,00 | 27.725,00 | 27.725,00 | 27.725,00 |
| VIII - Utili (perdite) portate a nuovo | 7.754,00 | 6.197,00 | 6.197,00 | 6.197,00 | 8.288,00 | 22.149,00 |
| IX - Utile (perdita) dell'esercizio | 1.559,00 | 27.725,00 | 66.588,00 | 60.503,00 | 30.437,00 | 39.955,00 |
| TOT. Patrimonio netto | 218.804,00 | 246.528,00 | 179.938,00 | 119.437,00 | 149.874,00 | 189.829,00 |
| FONDI PER RISCHI ED ONERI | | | | | | |
| 3 - Altri | - | - | - | - | - | - |
| TOT. Fondi per rischi ed oneri | - | - | - | - | - | - |
| TRATTAMENTO FINE RAPPORTO | | | | | | |
| TOT. Rattamento fine rapporto. | 101.332,00 | 122.054,00 | 136.187,00 | 159.425,00 | 148.472,00 | 157.790,00 |



| DEBITI | | | | | | |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Debiti v/ banche | - | - | - | 23.946,00 | 8.991,00 | 1.296,00 |
| Debiti v/fornitori | 193.346,00 | 258.186,00 | 229.762,00 | 265.238,00 | 223.809,00 | 205.766,00 |
| Debiti tributari | 17.327,00 | 30.091,00 | 8.036,00 | 10.286,00 | 11.049,00 | 20.344,00 |
| Debiti previdenziali | 30.540,00 | 33.640,00 | 36.349,00 | 27.351,00 | 32.471,00 | 26.602,00 |
| Altri debiti | 32.934,00 | 37.550,00 | 42.349,00 | 36.143,00 | 91.761,00 | 29.126,00 |
| TOT. Debiti | 274.147,00 | 359.467,00 | 316.496,00 | 362.964,00 | 368.081,00 | 283.134,00 |
| RATEI E RISCOINTI | | | | | | |
| TOT. Rate e risconti | - | - | - | - | - | - |
| TOTALE PASSIVO | 594.283,00 | 728.049,00 | 632.621,00 | 641.826,00 | 666.427,00 | 630.755,00 |
| CONTO ECONOMICO | | | | | | |
| Valore della produzione | 1.224.329,00 | 1.439.056,00 | 1.309.090,00 | 1.318.518,00 | 1.310.862,00 | 742.799,00 |
| Costi della produzione | 1.224.686,00 | 1.410.452,00 | 1.374.717,00 | 1.377.389,00 | 1.279.213,00 | 702.739,00 |
| Diff. tra valore e costi della prod. | 357,00 | 28.604,00 | 65.627,00 | 58.871,00 | 31.649,00 | 40.060,00 |
| Proventi e oneri finanziari | 103,00 | 1.127,00 | 962,00 | 1.632,00 | 1.212,00 | 105,00 |
| Rettifiche di valore att.finanziarie | - | - | - | - | - | - |
| Proventi ed oneri straordinari | 1.813,00 | 248,00 | - | - | - | - |
| UTILE (PERDITA) DELL'ESERCIZIO | 1.559,00 | 27.725,00 | 66.588,00 | 60.503,00 | 30.437,00 | 39.955,00 |

| Indicatori | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|--------|--------|---------|---------|--------|--------|
| EBIT (diff. tra valori e costi della produzione) | -357 | 28.604 | -65.627 | -58.871 | 31.649 | 40.060 |
| % su fatturato | -0,03% | 1,99% | -5,01% | -4,46% | 2,41% | 5,39% |
| ROI (EBIT/Capitale investito) | -0,11% | 8,06% | -27,17% | -24,92% | 14,39% | 12,69% |
| ROS (EBIT/ FATT) | -0,03% | 1,99% | -5,01% | -4,46% | 2,41% | 5,39% |
| ROE (risultato netto/patrimonio netto) | 0,71% | 11,25% | -37,01% | -50,66% | 20,31% | 21,05% |



2. DATA DI RIFERIMENTO DELLA VALUTAZIONE –
DOCUMENTI E FONTI UTILIZZATE.

La data di riferimento della presente perizia è il 30 giugno 2017.

In base ai dati raccolti, dalla data di riferimento della perizia a quella di asseveramento non sono intervenute significative variazioni ai valori attribuiti alle poste dell'attivo e del passivo tali da modificare le conclusioni raggiunte dalla perizia.

Per addivenire alla stesura della presente relazione di stima, lo scrivente ha esaminato ed elaborato la seguente documentazione:

- a) Atto costitutivo e statuto della Società, nonché gli atti sociali straordinari intervenuti fino ad oggi;
- b) Documentazione e dati provenienti dalla CCIAA di Venezia Rovigo Delta Lagunare;
- c) Bilanci di esercizio per gli esercizi dal 2012 al 2016;
- d) Bilancio di verifica al 30.6.2017;
- e) Documentazione relativa alle autorizzazioni ed iscrizioni relative alle attività svolte;
- f) Informazioni e documentazioni relative alle voci di bilancio stimate;
- g) Elementi statistici relativi alle dinamiche aziendali;
- h) Dati e notizie del mercato in cui opera l'azienda;
- i) Libri contabili obbligatori della società;
- j) Documentazione legale riferita ad eventuali giudizi pendenti sulla



società;

k) Ogni altro elemento ritenuto utile ai fini valutativi della perizia.

La valutazione espressa dalla presente perizia tiene inoltre conto dei seguenti presupposti:

- I. La valutazione è basata sulla situazione al 30 giugno 2017;
- II. Non sono stati presi in considerazione premi di maggioranza o sconti di minoranza;
- III. Non sono state prese in considerazione situazioni ambientali diverse da quelle attuali (diverse compagini sociali, regolamentazione del mercato, presenza di competitors ecc.);
- IV. Le proiezioni per valutare la futura gestione sono improntate a criteri di ragionevolezza, sulla base dei dati, indicazioni e stime fornite dall'Organo Amministrativo della Società;
- V. Tutte le informazioni, dati e notizie analizzate ai fini della presente perizia fornite dall'Amministratore Unico della Società siano veritiere, complete e corrette;
- VI. La valutazione non tiene conto di eventuali accadimenti futuri imprevedibili esterni di natura straordinaria;
- VII. La valutazione è effettuata anche sulla base di elementi di previsione della gestione futura che, seppur ragionevoli ed attendibili, difettano del requisito della certezza;
- VIII. La valutazione è stata effettuata ipotizzando la continuità aziendale;
- IX. Non sono state effettuate, al di là delle consuete verifiche e controlli legate alle attività peritali descritte nel prosegno, attività di due diligence.



3. DESCRIZIONE DEI CRITERI DI VALUTAZIONE

3.1 Considerazioni generali

Il concetto di “valore di un’azienda” o di un “ramo di azienda” è un termine astratto. Per superare le difficoltà, la dottrina preferisce ipotizzare un valore generale congruo in condizioni normali di mercato.

Il valore attribuito all’azienda od al ramo dell’azienda è inoltre influenzato dal metodo di valutazione adottato, che a sua volta è determinato dalle finalità della stima peritale.

I metodi di stima del capitale economico delle aziende indicati dalla dottrina prevalente e dalla prassi professionale, detti anche economico – analitici, sono:

- a) Il metodo patrimoniale
- b) Il metodo reddituale
- c) Il metodo misto patrimoniale – reddituale
- d) Il metodo finanziario

Ad essi sono stati affiancati altri metodi più complessi che assumono a base della valutazione l’osservazione dei prezzi quotati nei mercati regolamentati.

Tali metodi vengono applicati sia alle società quotate in borsa sia alle società non quotate ma comparabili sotto il profilo economico patrimoniale. Questi sono, in sintesi:

- Il metodo dei multipli di mercato di società comparabili
- Il criterio delle quotazioni di borsa



- Il criterio della regressione lineare
- Il criterio degli equity report

Dette metodologie sono solitamente considerate non ai fini del calcolo del valore dell'azienda, ma solo come strumento per la determinazione di un valore di confronto a conferma delle conclusioni determinate dai metodi classici di calcolo. Il ramo di azienda oggetto di stima non appartiene ad una società quotata in borsa, e risultano limitate le possibili comparazioni con società quotate aventi caratteristiche simili per dimensione e settore specifico di appartenenza. Tali metodologie non verranno quindi prese in considerazione nel presente elaborato peritale.

3.2 I criteri economico analitici

3.2.1 Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale non è considerato, in molte circostanze, un metodo sufficientemente valido per rappresentare il valore, se il bene è rappresentato da un'azienda in attività. Esso può essere utilizzato per alcune realtà aziendali di tipo immobiliare, ma viene riconosciuto generalmente come inidoneo a fornire il valore complessivo dell'azienda. Si basa su principi di rilevazione separata dei singoli beni, che non hanno quindi la capacità di esprimere un valore attendibile che, come noto, nell'azienda non è dato semplicemente dalla somma dei componenti. Il metodo patrimoniale può tuttavia costituire una base per la definizione del valore secondo metodi alternativi.

Si fonda sulla valutazione a valori correnti dei singoli elementi che



compongono l'attivo dell'azienda, al netto degli elementi del passivo. I valori non coincidono necessariamente con gli importi riportati in bilancio, in quanto il bilancio non riporta i valori correnti, ma secondo valutazioni sulla base del costo. E' perciò necessario apportare opportune modifiche al bilancio per pervenire al valore di perizia. Prima di operare le rettifiche stesse, vengono sottoposti a revisione i singoli elementi attivi e passivi, al fine di verificare la loro corrispondenza a corrette regole contabili. In particolare si procede alla verifica:

- Che tutte le attività contabilizzate e riportate in bilancio risultino da valida documentazione che ne accerti la corrispondenza, la titolarità e la disponibilità;
- Che i crediti rappresentino l'effettivo valore di presunta realizzazione;
- Che tutte le passività siano correttamente e interamente contabilizzate;
- Che gli accantonamenti del passivo comprendano tutti i presumibili rischi ed oneri futuri, anche di natura incerta, che gravano sull'azienda.

In sintesi, la formula per determinare il valore dell'azienda secondo il metodo patrimoniale è la seguente:

$$K = A - P$$

dove:

K = patrimonio netto rettificato dell'azienda oggetto di valutazione

A = valore corrente delle attività



P = valore corrente delle passività.

3.2.2 Il metodo reddituale

Il valore dell'azienda determinato con il metodo reddituale prende in considerazione innanzitutto il flusso dei redditi attesi nell'arco temporale di osservazione considerato nella valutazione. Tali redditi vengono quindi attualizzati con l'applicazione di un tasso espressivo del rendimento atteso dal capitale investito. L'attualizzazione può essere applicata tenendo conto di una rendita perpetua oppure di una rendita con un orizzonte temporale definito; nel qual caso dovrà essere valorizzato anche il valore residuo dell'azienda al termine del periodo di previsione.

Nella prima ipotesi il valore sarà determinato dalla seguente formula:

$$W = R/i'$$

dove:

W = valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione

R = reddito medio normale atteso

i = tasso di capitalizzazione

Nella seconda ipotesi, invece, la valutazione sarà formulata in base alla seguente formula:

$$W = \left(\sum_{t=0}^n \frac{R_t}{(1+k_e)^t} + \frac{TV}{(1+k_e)^n} \right) + SA \quad TV = \frac{R_n \times (1+g)}{(k_e - g)}$$

dove:



W = valore economico del capitale dell'azienda oggetto di valutazione

R_t = reddito netto atteso per ciascun anno di previsione analitica

SA = capitali accessori

N = numero anni di previsione analitica dei redditi

K_e = tasso di attualizzazione

g = tasso di crescita oltre il periodo di previsione analitica

3.2.3 Il metodo misto patrimoniale – reddituale

I procedimenti patrimoniali/reddituali sono quelli più largamente adottati nella pratica professionale e si basano sulla stima autonoma dell'avviamento. Il processo valutativo si compone di due fasi differenti: nella prima fase si determina il valore patrimoniale dell'azienda, e nella seconda fase si determina, sulla base dei risultati effettivi degli ultimi esercizi e delle proiezioni per i prossimi, il profitto medio normalizzato. La normalizzazione del profitto si ottiene depurandolo delle voci straordinarie.

Determinati i due parametri, patrimonio netto rettificato e profitto normalizzato, si individua il valore della azienda sulla base di entrambi i valori ottenuti. In particolare, si fissa il valore sul risultato della somma tra patrimonio netto rettificato e rendita attualizzata del profitto medio effettivo, al netto del profitto atteso, considerato normale per il settore.

Le variabili assunte per la stima sono:

r = tasso di rendimento medio



i = tasso di attualizzazione

n = orizzonte temporale, espresso in anni, per il calcolo dell'avviamento

Il tasso di rendimento medio (r) è il rendimento normale sulla base dei risultati medi del settore in cui opera l'azienda.

Al di sotto della profittabilità di r si è in presenza di una organizzazione aziendale non soddisfacente che contiene anomalie di struttura che impediscono il raggiungimento dei risultati normali.

Se la profittabilità dell'azienda è superiore ad r , si è in presenza di un valore aggiunto per effetto dell'organizzazione e della combinazione dei fattori produttivi, che determinano un sovrareddito. Questa capacità di produrre risultati superiori a quelli normalmente attesi costituisce l'avviamento, che rappresenta un valore autonomo aggiuntivo rispetto al complesso delle attività.

La determinazione della misura di r indica il limite oltre il quale il valore complessivo dell'azienda comincia ad incrementarsi per effetto dell'avviamento. Essa varia al variare delle specifiche condizioni di fatto in cui si trova ad operare l'azienda e, sulla base dell'esperienza, sono state determinate dalla dottrina aziendalistica bande di oscillazione entro cui collocare il valore di riferimento. La scelta, nell'ambito degli intervalli considerati normali, dipende ampiamente dalla sensibilità dell'esperto, che deve farsi carico di interpretare i dati aziendali alla luce delle condizioni ambientali in cui opera l'azienda, e temporali rispetto al contesto del mercato nel momento di stesura della perizia.



In alcuni casi nei quali, per mancanza di riferimenti attendibili, non è possibile basarsi su dati espressivi degli orientamenti generali del mercato, il tasso r da assumere come riferimento del reddito normale atteso diventa quello cosiddetto privo di rischio, normalmente rappresentato dalla rendita finanziaria dei titoli di stato o assimilati.

Il tasso di attualizzazione (i) determina lo sconto da operare sui profitti medi degli esercizi futuri per rendere finanziariamente omogenei i valori futuri e quelli presenti. E' noto infatti che il profitto ottenibile negli anni futuri costituisce un valore, in termini correnti, decrescente, in ragione del numero degli anni intercorrenti tra il presente ed il momento (futuro) di conseguimento del profitto. L'orizzonte temporale (n) esprime la durata, in anni, della persistenza dei risultati prospettici stimati, cioè il tempo entro cui si prevede che si verifichi un riallineamento del livello di redditività dell'impresa a quella normale del settore. Si presume che il sovra reddito accertato, cioè l'avviamento, sarà, senza investimenti aggiuntivi e nel volgersi di alcuni anni, destinato ad attenuarsi fino ad estinguersi. Il sovra reddito - e l'avviamento ad esso legato - può essere mantenuto in vita anche indefinitamente, ma soltanto per mezzo di continui e rinnovati investimenti, i quali non possono essere accreditati al valore corrente dell'azienda, in quanto derivano da interventi successivi al momento di riferimento della valutazione.

Il periodo di persistenza del sovrareddito da considerare nella



norma è stato identificato dalla più autorevole dottrina nell'intervallo che va da cinque a sette anni. Nella pratica si sta formando la convinzione che un periodo di tempo limitato conduca tendenzialmente ad una sottovalutazione delle aziende caratterizzate da redditività elevata e stabile.

3.2.3 Il metodo finanziario di valutazione

I metodi finanziari identificano il valore dell'impresa nei flussi monetari attualizzati, prodotti dalla gestione per un certo numero di anni futuri.

La quantificazione dei flussi monetari deve essere determinata sia in base ai risultati più recenti, sia su proiezioni di sviluppo dell'impresa, desumibili soltanto da un sistema di budget.

E' basilare pertanto la valutazione del budget in base al quale si deduce l'entità dei flussi monetari per verificare se offre sufficienti caratteristiche di affidabilità. In caso contrario, vanno evidenziate le ragioni che invalidano il risultato ottenuto indicando i correttivi e le valutazioni alternative.

Dovendosi proiettare il calcolo su un periodo medio lungo, è evidente che le stesse grandezze di partenza del calcolo, quali il fatturato ed i costi diretti, non solo sono difficilmente prevedibili, ma appaiono in larga misura dipendenti da eventi incerti e futuri condizionati da accadimenti estranei all'azienda (andamento generale dell'economia, andamento dei mercati finanziari, politiche fiscali ecc.).

Per questi motivi il metodo appare condizionato da scelte



aprioristiche, che oggettivamente non trovano una conferma in situazioni verificabili. Lo stesso numero degli anni da considerare per il calcolo base e le diverse risultanze che derivano dall'applicazione di differenti tassi di attualizzazione incidono in modo significativo sui risultati finali di valutazione.

Tra le metodologie applicative più diffuse del metodo finanziario, soprattutto nei paesi anglosassoni, c'è quella nota come Unlevered Discounted Cash Flow Analysis. Tale metodologia determina il valore dell'azienda sommando il valore economico del capitale operativo netto investito (determinato sulla base dei flussi di cassa attualizzati) al valore residuo dell'azienda e sottraendo a tale risultato la posizione finanziaria netta alla data di riferimento della stima.

4. Criteri di valutazione adottati

I principi fondamentali cui lo scrivente si è attenuto nell'espletamento dell'incarico valutativo conferitogli sono, per quanto possibile, quelli espressi dalla più autorevole dottrina e dalla prassi.

In dottrina (l'U.E.C. Unione Europea degli Esperti Contabili, Economici e Finanziari cui ha aderito anche il Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti, ora F.E.E. Federazione Europea degli Esperti Contabili) vengono espressi i seguenti principi attinenti alle valutazioni in ipotesi di conferimento che si giudicano applicabili al



caso di specie:

- L'azienda deve essere considerata come un'entità unitaria e non come mera somma di diversi valori individuali;
- Deve essere prediletta l'applicazione di metodi misti;
- Nel caso di valorizzazione dell'avviamento, il metodo misto della durata limitata dell'avviamento (anglosassone) è da privilegiare;
- E' in ogni caso prudente confrontare i risultati di più processi valutativi.

In relazione, quindi, alla valutazione oggetto del presente elaborato peritale si è scelto di adottare ai fini della determinazione del valore delle quote della società "ASM Onoranze Funebri srl il metodo misto reddituale – patrimoniale.

Relativamente al metodo finanziario si ritiene non sia appropriato considerare le dimensioni aziendali, il capitale investito e le modalità di svolgimento dell'attività prevalentemente artigianali.

In rapporto al metodo di valutazione applicato, si osserva che:

- a. E' comunemente accettato ed utilizzato, sia in ambito nazionale che internazionale;
- b. Date le particolarità oggettive del settore di attività nonché i Limiti dimensionali dell'azienda, a supporto delle risultanze peritali sono stati elaborati dei prospetti finanziari che mettono in risalto la capacità aziendale di produrre liquidità (calcolo del cash flow aziendale).



5. Determinazione del patrimonio netto con il metodo misto reddituale- patrimoniale

5.1 Determinazione del patrimonio netto rettificato

Per quanto concerne la valutazione e la verifica del patrimonio netto dell'azienda, quale differenza tra le attività e le passività oggetto di conferimento presenti nello stato patrimoniale al 30 giugno 2017 (determinazione del valore K nella formula che precede), il sottoscritto perito ha eseguito il controllo della situazione contabile e dei valori delle singole voci componenti del patrimonio, emergenti dalla situazione contabile a tale data.

Nella tabella che segue sono stati indicati alla colonna (a) i valori patrimoniali dell'azienda oggetto di perizia, esposti al loro valore contabile. Alla colonna (b) sono espote le rettifiche operate ai valori della colonna (a) in base alle valutazioni peritali di cui ai successivi paragrafi, ed alla colonna (c) i valori per ogni elemento patrimoniale attivo o passivo derivanti dalla perizia.

| ATTIVITA' | (a) ELEMENTI PATRIMONIALI | (b) RETTIFICHE | (c) VALORI DI PERIZIA |
|------------------------------|---------------------------------|-------------------|-----------------------------|
| Immobilizzazioni Immateriali | 1.569,00 | -1.569,00 | 0,00 |
| Immobilizzazioni Materiali | 34.367,00 | 22.733,00 | 57.100,00 |
| Immobilizzazioni Finanziarie | 106.872,00 | 0,00 | 106.872,00 |
| Rimanenze di magazzino | 47.708,00 | 292,00 | 48.000,00 |
| Clienti | 312.182,00 | 0,00 | 312.182,00 |
| Crediti vari | 18.696,00 | 0,00 | 18.696,00 |



| | | | |
|--------------------------------------|------------------------------|-------------------|--------------------------|
| Disponibilità liquide | 103.418,00 | 0,00 | 103.418,00 |
| Ratei e Risconti | 5.943,00 | -5.943,00 | 0,00 |
| TOTALE ATTIVITA' | 630.755,00 | 15.513,00 | 646.268,00 |
| PASSIVITA' | ELEMENTI PATRIMONIALI | RETIFICHE | VALORI DI PERIZIA |
| Banche c/c | 1.296,00 | 0 | 1.296,00 |
| F.do T.f.r. | 157.790,00 | 0,00 | 157.790,00 |
| Fornitori Italia | 205.767,00 | 0,00 | 205.767,00 |
| Debiti vari | 29.126,00 | 0 | 29.126,00 |
| Debiti tributari | 20.344,00 | 0 | 20.344,00 |
| Debiti previdenziali e assistenziali | 26.603,00 | 0,00 | 26.603,00 |
| Fondi rischi | 0,00 | 40.000,00 | 40.000,00 |
| TOTALE PASSIVITA' | 440.926,00 | 40.000,00 | 480.926,00 |
| DIFF. ATTIVO-PASSIVO | 189.829,00 | -24.487,00 | 165.342,00 |

Descrizione e valutazione degli elementi patrimoniali attivi e passivi.

ATTIVITA'

A) IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI

Tutte le immobilizzazioni materiali sono evidenziate al netto dei relativi fondi di ammortamento.

I valori delle immobilizzazioni materiali risultano contabilmente così valorizzati e suddivisi:



| | Valore Netto Contabile | Valore di Perizia |
|---------------------------|------------------------|--------------------|
| Costruzioni Leggere | € 2.581,77 | € 3.600,00 |
| Attrezzature Varie | € 6.888,60 | € 12.000,00 |
| Impianti | € 1.072,70 | € 3.000,00 |
| Attrezzatura di supporto | € 4.956,30 | € 8.000,00 |
| Tavoli Firme | € 859,60 | € 1.000,00 |
| Arredamento | € 3.353,66 | € 5.000,00 |
| Mobili da ufficio | € 2.500,00 | € 4.000,00 |
| Espositori | € 853,66 | € 1.000,00 |
| Macchine da Ufficio | € 1.369,84 | € 1.500,00 |
| Automobili ed Autovetture | € 20.173,19 | € 35.000,00 |
| Totale | € 34.367,06 | € 57.100,00 |

a) Costruzioni leggere

Trattasi di n. 3 strutture adibite a box auto e ricovero degli automezzi. Acquistate nel corso dell'esercizio 2012 risultano in buono stato di manutenzione e si valutano forfettariamente al valore di € 3.600,00.

b) Attrezzature Varie

Trattasi di tutto il variegato insieme di attrezzature necessarie all'espletamento dei servizi di onoranze funebri, pertanto troviamo tavoli, carrelli, attrezzi necessari all'allestimento delle bare ecc., il tutto riassumibile nelle seguenti sottocategorie:

- Impianti: sono principalmente impianti di climatizzazione installati nei locali;
- Attrezzatura di supporto: è stata riassunta in questa categoria ogni tipologia di cespiti utilizzato durante l'espletamento dei servizi funerari (carrelli, supporti ecc);



- Tavoli firme.

Trattasi di attrezzature varie dal valore commerciale modesto ma funzionali al contesto produttivo nel quale sono inserite. Si reputa congrua una valutazione complessiva, anche in considerazione di un ipotetico valore di riacquisto, pari ad euro 12.000,00.

c) Arredamento

In questa categoria sono stati ricompresi tutti gli arredi utilizzati negli uffici (armadi, scrivanie ecc); trattasi di arredo di ufficio, unitariamente considerato di modico valore, ma funzionale al contesto aziendale nel quale sono inseriti. Si valuta l'arredamento nel suo complesso, tenuto conto dell'ipotetico valore di riacquisto, per euro 5.000,00.

d) Macchine da ufficio

Sono ricompresi in questa sede tutti i macchinari elettronici ordinariamente facenti parte degli uffici, in particolare computer, stampanti e similari. Data la rapida obsolescenza a cui sono sottoposti i cespiti di natura tecnologica di questo tipo, si ritiene opportuna una valutazione prudenziale quantificabile in complessivi euro 1.500,00.

e) Automobili ed autovetture

Fanno parte di quest'ultimo insieme tutte le vetture ed i furgoni funzionali all'attività aziendale; questi sono nel dettaglio:



| TARGA | Costo Storico | Valore contabile netto | Valore di Perizia |
|-------------------------|---------------------|------------------------|--------------------|
| Mercedes CT308NE | € 82.000,00 | € - | € 14.500,00 |
| Mercedes CT309NE | € 82.000,00 | € - | € 14.500,00 |
| Ford Transit EZ891AZ | € 27.074,59 | € 21.117,00 | € 3.000,00 |
| Fiat Scudo DY139AW | € 12.000,00 | € - | € 3.000,00 |
| Totali | € 203.074,59 | € 21.117,00 | € 35.000,00 |

Considerate le finalità della presente perizia si stimano gli stessi per un valore complessivo non superiore ad euro 35.000,00;

B) IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

| | |
|-------------------------------|------------|
| Software | € 444,81 |
| Altre (spese di manutenzione) | € 2.692,44 |

Le immobilizzazioni immateriali ascrivibili all'azienda si concretano unicamente nelle spese sostenute per i software installati sui terminali in uso negli uffici, oltre che alcune spese di manutenzione presso gli immobili sede della società. Si sottolinea che tali immobili sono attualmente condotti in locazione dalla società ASM Onoranze Funebri Srl in forza di un contratto di locazione sopra citato. Alla luce di tutto ciò si reputa di non poter valorizzare, ai fini della presente perizia, le voci esaminate.

Per completezza di analisi si evidenzia il fatto che il marchio attualmente utilizzato dalla società oggetto di valutazione non risulta registrato. Lo stesso, secondo quanto riferito dall'Amministratore Unico della società, potrà comunque



continuare ad essere utilizzato dalla società “ASM Onoranze Funebri srl” anche dopo la dismissione della partecipazione da parte della società “ASM Rovigo Spa”.

Ai fini della presente perizia la valorizzazione del marchio deve ritenersi ricompresa nel calcolo della valorizzazione dell’avviamento esposta nei paragrafi che seguono.

C) IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

La posta è relativa ad un credito verso l’INPS inerente il conto di tesoreria consolidato. Si valuta il credito al valore nominale.

D) RIMANENZE DI MAGAZZINO

Alla data del 30 giugno 2017 la contabilità di magazzino della società evidenzia in rimanenza i beni di cui all’elenco sotto riportato. Da un’analisi documentale e dalla verifica delle giacenze riscontrate a seguito dei sopralluoghi eseguiti la quantificazione prodotta dalla società risulta attendibile.

| Tipo di bene | Q.tà | Valore |
|---------------------------|------|-------------------|
| Rifiniture esterne | | |
| Anellino alzacoperchio | 110 | € 389,00 |
| Simboli religiosi | 322 | € 1.826,42 |
| Altri simboli | 10 | € 118,89 |
| Corone | 137 | € 456,80 |
| Targa | 60 | € 266,95 |
| | | € 3.058,06 |
| Rifiniture interne | | |
| Lenzuoli, veli, coperte | 291 | € 1.001,95 |
| Materassini | 264 | € 2.221,51 |
| Imbottiture | 63 | € 1.106,89 |
| | | € 4.330,35 |



| | | | |
|--------------------------|-----|---|------------------|
| Elementi essenziali | | | |
| Maniglie | 358 | € | 2.153,46 |
| Cofani | 60 | € | 23.600,00 |
| Urne e ossari | 67 | € | 3.955,71 |
| Zinco | 58 | € | 7.911,66 |
| Rivestimenti copri zinco | 10 | € | 2.104,41 |
| Altro | 117 | € | 594,72 |
| | | € | 40.319,96 |
| TOTALE | | € | 47.708,37 |

La merce inventariata afferisce principalmente alle componenti necessarie ad un'offerta per i servizi oggetto dell'attività.

Anche se costituita da singole quantità che per stock e tipologia risulterebbero di difficile commercializzazione la merce risulta assolutamente funzionale ed indispensabile per il corretto funzionamento dell'attività imprenditoriale. Si reputa congrua la valutazione al costo per Euro 48.000,00 complessivi.

E) CREDITI VS. CLIENTI

Trattasi di crediti per servizi resi. Tutti gli importi sono di recente formazione ed i debitori sono prevalentemente soggetti privati; la solvibilità è mediamente buona.

La voce risulta così composta:

| | |
|--|-------------------|
| Crediti vs clienti per fatt. emesse | 316.238,00 |
| Crediti vs clienti per fatt. da emettere | 51.800,00 |
| Svalutazione crediti | -55.856,00 |
| TOTALE | 312.182,00 |



Si valutano detti crediti al valore nominale in quanto già prudentemente rettificati dal fondo di svalutazione presente tra le passività, che risulta pari circa al 15% degli stessi.

F) ALTRI CREDITI

La voce altri crediti risulta così dettagliatamente composta:

| | |
|---------------------------------|------------------|
| Crediti vs controllante | 566,00 |
| Crediti per depositi cauzionali | 3.425,00 |
| Crediti tributari | 14.705,00 |
| TOTALE | 18.696,00 |

Tra i crediti per depositi cauzionali figura anche quello relativo al deposito cauzionale versato in occasione della sottoscrizione del contratto di locazione dell'immobile di Rovigo, via Dante Alighieri n. 4 sede dell'attività. Tale deposito pari ad Euro 3.098,74.

Tra i crediti tributari, figurano crediti per imposta sul valore aggiunto, per acconti imposta IRES e IRAP. Si valutano detti crediti al valore nominale.

G) DISPONIBILITA' LIQUIDE

Le liquidità immediate nella disponibilità dell'azienda risultano così giustificate e valorizzate al valore nominale:

| | |
|------------------|-----------|
| C/c Cariveneto | 8.182,08 |
| C/c Rovigo Banca | 78.398,79 |
| C/c Postale | 16.059,44 |



| | |
|----------------|-------------------|
| Cassa Contanti | 777,65 |
| TOTALE | 103.417,96 |

PASSIVITA'

a) Mutuo Passivo verso Rovigo Banca

Viene evidenziato il saldo del debito residuo del mutuo acceso con Rovigo Banca la cui ultima rata scade il 13 luglio 2017.

Si valuta il debito al valore nominale.

b) Debito v/dipendenti per trattamento di fine rapporto.

I debiti verso dipendenti per trattamento di fine rapporto risultano così suddivisi:

| SITUAZIONE ACCANTONAMENTO TFR | | | |
|-------------------------------|--------------------------|--------------------------|-------------------|
| NOME | IMPORTO AL 31/12/2016 | IMPORTO AL 30/06/2017 | NOTE |
| Babolin Andrea | € 10.362,55 | € 11.286,43 | |
| Bellinello Gianmaria | € 3.671,11 | € 4.589,00 | |
| Cappello Enrico | € 5.868,47 | € 6.796,39 | |
| Facco Alessandro | € 7.885,16 | € 8.782,00 | |
| Fornasiero Giuseppe | € 10.058,22 | € 11.024,02 | |
| Osti Giovanni | € 11.504,36 | € 12.470,30 | |
| Porta Rosa | € 37.509,39 | € 40.149,94 | |
| Rizzo Elvis | € 23.784,02 | € 24.952,30 | € 5.000 LIQUIDATI |
| Ronca Michele | € 3.818,42 | € 4.639,77 | |
| Vallin Antonia | € 13.815,13 | € 14.472,24 | |
| Zangirolami Lionardo | € 10.818,29 | € 11.753,40 | |
| Zanella Manuel | € 10.787,26 | € 11.766,99 | |
| Santato Gilberto Mario | € - | -€ 3,30 | |



| | | | | | |
|---------------|---|------------|---|------------|------------|
| Barbin Marco | € | - | € | 110,41 | |
| TOTALE | € | 149.882,38 | € | 162.789,89 | € 5.000,00 |

c) Debiti v/fornitori

La voce riepiloga i debiti verso fornitori per fatture già ricevute per euro 136.992,51 e per fatture da ricevere per euro 68.773,42.

Si valuta il debito complessivo al valore nominale.

d) Debiti vari

Nella voce risultano contabilizzati debiti di varia natura ed in particolare i debiti verso i dipendenti per permessi e ferie maturate ma non corrisposte.

Questi risultano così analiticamente suddivisi:

| SITUAZIONE FERIE E PERMESSI | | |
|-----------------------------|----------|------------|
| NOME | | IMPORTO |
| Babolin Andrea | Ferie | € 746,13 |
| | Permessi | € 6,85 |
| Bellinello Gianmaria | Ferie | € 527,90 |
| | Permessi | € 138,31 |
| Cappello Enrico | Ferie | € 840,06 |
| | Permessi | € 1.025,23 |
| Facco Alessandro | Ferie | € 760,33 |
| | Permessi | -€ 157,60 |
| Fornasiero Giuseppe | Ferie | € 790,63 |
| | Permessi | € 220,88 |
| Osti Giovanni | Ferie | € 577,16 |
| | Permessi | -€ 40,68 |
| Porta Rosa | Ferie | € 1.437,51 |
| | Permessi | € 389,45 |
| Rizzo Elvis | Ferie | € 1.234,65 |
| | Permessi | € 317,66 |
| Ronca Michele | Ferie | € 1.082,14 |
| | Permessi | € 230,96 |



| | | | |
|------------------------|-----------------|---|------------------|
| Vallin Antonia | Ferie | € | 557,05 |
| | Permessi | € | 933,52 |
| Zangirolami Leonardo | Ferie | € | 487,23 |
| | Permessi | € | 874,80 |
| Zanella Manuel | Ferie | € | 1.263,96 |
| | Permessi | € | 203,26 |
| Santato Gilberto Mario | Ferie | € | - |
| | Permessi | € | - |
| Barbin Marco | Ferie | € | 118,80 |
| | Permessi | € | 22,85 |
| <u>TOTALE</u> | Totale Ferie | € | 10.423,55 |
| | Totale Permessi | € | 4.165,49 |
| | | € | 14.589,04 |

Gli importi sopra evidenziati scaturiscono dall'applicazione di quanto previsto dal CCNL di categoria, nonché dalle vigenti norme in materia.

Le passività ora esaminate vengono evidenziate al valore nominale.

e) Debiti tributari

La posta evidenzia debiti verso l'erario per le seguenti principali voci:

| | |
|--|-----------|
| Ritenute acconto su retrib. dipendenti | 7.188,29 |
| Ritenute acconto lavoro autonomo | 156,00 |
| Imposte sul reddito | 13.000,00 |

Tutte le posizioni debitorie vengono valutate al valore nominale.

f) Debiti verso enti previdenziali ed assistenziali

La posta evidenzia i debiti verso istituti previdenziali ed assistenziali per contributi trattenuti ai lavoratori in base alle vigenti normative in materia ed inoltre quelli di competenza



della società.

Si valutano detti debiti al valore nominale.

g) Altre passività

E' opportuno in questa sede sottolineare che la società è in attesa della pronuncia della Corte di Cassazione del Tribunale di Venezia riguardo ad una causa intentata da tre imprese di Onoranze Funebri contro il Comune di Rovigo, ASM Rovigo Spa e ASM Onoranze Funebri Srl congiuntamente. I ricorrenti si appellano alla legge che impone una separazione societaria tra il soggetto che effettua i servizi di onoranze funebri e quello che effettua i servizi cimiteriali, interpretando la norma in maniera il più ampia possibile e quindi rifiutando l'ipotesi che una mera separazione formale o un piccolo cambiamento nella compagine proprietaria (ricordiamo che solamente il 10% di ASM Onoranze Funebri Srl è posseduto da un soggetto terzo) sia sufficiente a configurare l'osservanza della disposizione. Nella medesima sede, le società ricorrenti chiamano in solido ASM Rovigo spa ed ASM Onoranze Funebri srl al pagamento di € 100.000,00 per ogni mese di attività a far data dal 25 marzo 2011 e fino alla cessazione dell'attività. I ricorrenti contestano inoltre la legittimità dello stesso atto costitutivo di ASM Onoranze Funebri Srl in quanto autorizzato, a loro parere, senza i presupposti di legge.

Per la valutazione della potenziale passività è stato consultato il legale della società che nel sottolineare i seguenti elementi valutativi:



- L'eventuale richiesta di danno grava sulla società "ASM Rovigo Spa", mentre la società "ASM Onoranze Funebri Srl" è stata chiamata a rispondere solamente in solido con essa;
- le pronunce dei precedenti gradi di giudizio, in particolare la sentenza della Corte d'Appello del Tribunale di Venezia, hanno respinto le istanze dei ricorrenti;
- Nel merito le sentenze hanno accolto in pieno le tesi difensive del Comune di Rovigo, di "ASM Rovigo Spa" e "ASM Onoranze Funebri srl" stabilendo la legittimità della costituzione della Società "ASM Onoranze Funebri srl" e rigettando le contestazioni di abuso di posizione dominante o di concorrenza sleale.
- La Corte di Cassazione del Tribunale di Venezia potrà esperire solo un giudizio circa il rispetto delle formalità dei procedimenti ora esaminati rendendo quindi improbabile un capovolgimento dell'attuale situazione.
- Il Consiglio di Stato si è pronunciato confermando la validità della costituzione della società ASM Onoranze Funebri srl contestata dai ricorrenti;
- Gli argomenti messi in campo da ASM Onoranze Funebri Srl appaiono quindi sufficientemente solidi e legittimi, in quanto la norma regionale di riferimento – l'art. 54 L.R. 54/2010 – fa riferimento solamente ad una "separazione societaria", tralasciando di specificare se essa debba essere intesa in senso formale oppure sostanziale. Le società risultano



comunque osservanti la predetta disposizione, in quanto trattasi di due entità giuridicamente distinte, e caratterizzate da una compagine societaria diversa tra loro. Seppure poi ASM Rovigo Spa compaia quale socio di maggioranza dell'impresa oggetto della valutazione, non dobbiamo dimenticare la presenza dei patti parasociali, che attribuiscono al socio di minoranza poteri e prerogative che vanno ben oltre quello che in assenza di detta pattuizione gli spetterebbe.

Per quanto sopra esposto si procede ad appostare, in via prudenziale, la somma di euro 10.000,00 per ulteriori ipotetiche spese legali per la conclusione dei procedimenti.

Circa ulteriori potenziali passività l'Amministratore Unico della società riferisce di aver dotato la società delle necessarie procedure, mezzi ed autorizzazioni per un corretto svolgimento dell'attività e che non si configurano necessità di spesa o adeguamenti normativi di rilievo od imminenti.

A titolo prudenziale, per tenere in debita considerazione potenziali passività anche se non conosciute o conoscibili alla data odierna, si reputa opportuno procedere ad un ulteriore accantonamento di 30.000,00 per rischi generici.

5.2 Determinazione del capitale economico dell'azienda

Come accennato in precedenza, i procedimenti patrimoniali/reddituali sono quelli più largamente adottati in quanto



rappresentazione della sintesi tra due diversi procedimenti, con l'obiettivo di esprimere il valore dell'azienda in funzione sia del patrimonio sia del reddito. Tali metodi sono quindi più completi e consentono di ridurre il margine di soggettività del metodo reddituale, quantificando anche gli elementi oggettivi del patrimonio.

La stima del capitale economico aziendale secondo questo metodo presuppone la determinazione dell'avviamento che in questo specifico lavoro verrà calcolato col cosiddetto "metodo della stima autonoma dell'avviamento".

Nella presente perizia di stima l'Avviamento è stato calcolato attraverso l'attualizzazione dei sovra redditi medi attesi, attraverso la formula dell'attualizzazione per n anni di una rendita posticipata:

$$A = (R - i' K) \times a_{n-i}$$

in cui il significato dei diversi simboli è il seguente:

- R : reddito medio normale atteso, calcolato quale media aritmetica dei redditi (al lordo della gestione finanziaria e straordinaria) dei prossimi 5 anni, previsti per l'esercizio al 31/12/2017 e negli esercizi dal 2018, 2019, 2020 e 2021. Nell'ipotesi formulata si è ipotizzato un sostanziale mantenimento degli attuali livelli di attività con un tasso di incremento annuo prudenziale del 2,5% per il fatturato dell'esercizio 2018, e dell'1% per gli esercizi successivi. Per l'esercizio 2017 si è ipotizzato di replicare nell'intero esercizio, e nella misura prudenziale di 5/6, i risultati ottenuti al 30 giugno 2017.



Tale incremento viene ipotizzato non tanto da un incremento di attività ma piuttosto da una plausibile possibilità di revisione al rialzo del listino prezzi attualmente in vigore. Sul lato dei costi si è ritenuto opportuno prevedere il mantenimento degli attuali oneri di gestione maggiorandoli prudenzialmente per un valore pari al 0,5% per l'esercizio 2018 e dello 0,2% per gli anni successivi.

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|--------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Valore della produzione | 1.361.798,17 | 1.395.843,12 | 1.409.801,55 | 1.423.899,57 | 1.438.138,56 |
| Costi della produzione | 1.306.688,17 | 1.313.221,61 | 1.315.848,05 | 1.318.479,75 | 1.321.116,71 |
| Diff. tra valore e costi della prod. | 55.110,00 | 82.621,51 | 93.953,50 | 105.419,82 | 117.021,86 |

$$R = (55.110,00 + 82.621,51 + 93.953,50 + 105.419,82 + 117.021,86) / 5 = 90.825,34$$

- K: patrimonio netto rettificato, calcolato con il metodo patrimoniale come sopra sviluppato;
- i': Il tasso di redditività medio normale i' viene applicato al capitale netto rettificato K ed esprime il rendimento giudicato soddisfacente in considerazione del grado di rischio fronteggiato dall'azienda.

La scelta di determinare il tasso pari a 6 % è dettata dalla necessità di distinguere e quindi di scegliere se considerare "normale" il tasso riferito al settore piuttosto che all'impresa, quindi con il suo particolare profilo di rischiosità.

Il procedimento che ha portato alla scelta del tasso sopraindicato ha implicato la necessaria partenza dal tasso normale di riferimento nel



settore, al quale è stata applicata una discrezionale valutazione secondo la tendenza di rischio riscontrata.

Nella pratica europea vi è la presenza di tassi di riferimento per settore giudicati normali ed esposti al netto dell'inflazione¹.

I tassi di attualizzazione per settore devono essere rettificati dalla componente premio per il rischio, che si presenta altamente variabile secondo la struttura finanziaria, della concorrenza e della dimensione².

1

| SETTORE | TASSO DI ATTUALIZZAZIONE |
|------------------------------|--------------------------|
| SOCIETÀ IMMOBILIARI | 2% - 4% |
| ASSICURAZIONE | 4% - 5% |
| INTERMEDIAZIONE FINANZIARIA | 5% - 7% |
| AZIENDE DI CREDITO | 4% - 6% |
| INDUSTRIE MEDIO - PICCOLE | 4% - 6% |
| INDUSTRIE GRANDI DIMENSIONI | 6% - 8% |
| AZIENDE ARTIGIANE | 4% - 6% |
| AZIENDE COMMERCIALI | 5% - 9% |
| AZIENDE DI GROSSISTI | 5% - 6% |
| AZIENDE CON RISCHIO LIMITATO | 3% - 4% |
| AZIENDE STAGIONALI | 8% - 10% |
| AZIENDE CON ELEVATO RISCHIO | 10% - 12% |
| AZIENDE DI SERVIZI | 6% - 8% |

2

| ATTIVITÀ | DESCRIZIONE | TASSO |
|---|--|-----------|
| Attività prive di rischio | Tasso di interesse "puro" | 2% - 3% |
| Aziende industriali con forte patrimonializzazione. Società immobiliari | Risultati reddituali stabili Alto grado di immobilizzazione del capitale | 2% - 5% |
| Aziende industriali stabili | Risultati reddituali elevati Alta qualificazione del management | 4% - 6% |
| Aziende in concorrenza | Attività con discreta concorrenza e di medie dimensioni Basso impiego di capitale investito Medio impiego di capacità di tipo operativo | 5% - 9% |
| Aziende industriali e commerciali medio - piccole | Attività con forte concorrenza e di piccole dimensioni Basso impiego di capitali iniziali | 4% - 8% |
| Aziende industriali Aziende commerciali Società di consulenza | Attività con elevatissima concorrenza e di varie dimensioni Indispensabile la qualificazione del management Basso indice medio di durata delle aziende | 5% - 8% |
| Studi professionali | Attività con scarsissimo impiego di capitali La capacità reddituale è esclusivamente in funzione del titolare | 10% - 13% |



- i : Il tasso di attualizzazione del profitto (sovrareddito) misura il rischio che il sovrareddito possa non ripetersi nel tempo e viene determinato, nella prassi, con differenti impostazioni che vengono di seguito enunciate:
 - Il tasso è pari al tasso di attualizzazione individuato per la singola impresa - impostazione in uso negli Stati Uniti;
 - Il tasso è elevato perché deve scontare il rischio di cessazione del sovrareddito - questa impostazione è tipica dell'UEC (Unione Europea degli Esperti Contabili);
 - Il tasso i' va inteso come il puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo, come tale non è correlato ai rischi specifici dell'impresa e di conseguenza si collega a parametri finanziari senza rischio; è quindi particolarmente contenuto;
 - Il tasso è inteso come compenso finanziario per il trascorrere del tempo aumentato di una componente dovuta alla maggiorazione per l'investimento azionario.

La soluzione migliore è rappresentata dall'intersezione delle ultime due possibilità citate: la determinazione del tasso di attualizzazione del profitto dovrebbe essere data dalla somma del tasso di interesse per attività prive di rischio con durata pari ad n e il tasso espressivo del rischio correlato all'investimento, dedotto il tasso di inflazione.

Il metodo della stima autonoma dell'avviamento fa riferimento ad un tasso di attualizzazione del profitto (i) uguale al tasso di interesse normale applicato al capitale netto rettificato (i') che perciò verrà considerato pari al 6%.



Il motivo dell'uguaglianza dei due tassi di interesse va ricercato nella necessità di garantire equità sia al cessionario che all'acquirente, il quale verrebbe danneggiato dall'applicazione di un tasso normale applicato a K maggiore di quello utilizzato nell'attualizzazione del profitto.

- n: 5, numero di anni per cui avviene l'attualizzazione; l'arco temporale è stato definito tenendo in considerazione che le previsioni della prassi aziendalistica individuano in 5-7 anni il periodo più congruo ma detta previsione, come già anticipato nelle premesse, appare eccessivamente penalizzante per le aziende caratterizzate da elevata e stabile redditività come nel caso ora esaminato;

- a_{n-i} : leggasi a figurato n al tasso i, valore attuale della rendita unitaria annuale posticipata per n anni al tasso i, che in formula è come di seguito espressa:

$$posticipata = \frac{1 - \left(\frac{1}{1+i}\right)^n}{i} = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} = \frac{1 - (1+6\%)^{-5}}{6\%} = 4,2124$$

Pertanto il valore attribuibile all'avviamento sarà pari a:

$$A = (R - i'K) \times a_{n-i} = (90.825,34 - 6\% \times 165.342,00) \times 4,2124 = 340.803,46$$

Si ottengono quindi i due elementi rilevanti ai fini della stima del valore economico del patrimonio aziendale:

- Valore patrimoniale semplice rettificato arrotondato pari ad Euro 165.000,00;
- Valore arrotondato dell'avviamento pari ad Euro 340.000,00;



⇒ Valore economico della società “ASM Onoranze funebri srl”
determinato col metodo misto patrimoniale/reddituale
 $= (a+b) = (165.000,00+340.000,00) = 505.000,00$

6. Determinazione del valore dell'azienda con il metodo finanziario

Come già sopra motivato, non si ritiene applicabile alla presente valutazione il metodo finanziario, in quanto la fattispecie esaminata per dimensioni e tipologia di attività non si presta a valutazioni strettamente finanziarie.

Nondimeno va però sottolineata la capacità dell'azienda di produrre cash flow. Vengono perciò qui di seguito esposti i flussi finanziari che si ritiene possa generare l'attività aziendale ipotizzando un incremento del fatturato annuo del 2,5 % per l'esercizio 2018 e del 1% per gli anni successivi.

La rappresentazione dei flussi di cassa generati dalla gestione caratteristica dell'azienda è stata compiuta su un orizzonte temporale di cinque anni, dal 2017 al 2021. L'esercizio al 30/06/2017 con proiezione al 31/12/2017 costituisce la base di riferimento costituendo la stessa una situazione contabile oramai in corso di formazione alla data della presente valutazione. In base ai risultati conseguiti al 30/06/2017, si ipotizza di replicare l'andamento del primo semestre e viene pertanto considerato il dato già utilizzato per il calcolo dell'avviamento.



| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Ricavi di vendita | 1.361.798,17 | 1.395.843,12 | 1.409.801,55 | 1.423.899,57 | 1.438.138,56 |
| Costi operativi | 1.306.688,17 | 1.313.221,61 | 1.315.848,05 | 1.318.479,75 | 1.321.116,71 |
| EBIT | 55.110,00 | 82.621,51 | 93.953,50 | 105.419,82 | 117.021,86 |
| % | 4,05% | 5,92% | 6,66% | 7,40% | 8,14% |

Il presente prospetto evidenzia l'andamento economico previsto per l'azienda ASM Onoranze Funebri Srl per i prossimi cinque anni (2017 – 2021).

Il prospetto è stato redatto secondo un'ottica stand-alone, nel senso che non sono state inserite ipotesi relative ad acquisizioni o altre tipologie di operazioni straordinarie o investimenti che comportino un sostanziale cambiamento del percorso economico-finanziario del ramo dell'azienda in esame durante l'arco di tempo considerato.

I flussi generati dalla gestione corrente si riassumono come di seguito.

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| EBIT | 56.945,00 | 82.621,51 | 93.953,50 | 105.419,82 | 117.021,86 |
| Ammortamenti | 24.272,00 | 12.000,00 | 5.000,00 | 5.000,00 | 5.000,00 |
| Accantonamento TFR | 20.300,00 | 21.000,00 | 21.000,00 | 21.000,00 | 21.000,00 |
| | 101.517,00 | 115.621,51 | 119.953,50 | 131.419,82 | 143.021,86 |
| Magazzino | 2.200,00 | -1.000,00 | 700,00 | -1.500,00 | 1.100,00 |
| Crediti vs clienti | 29.230,00 | -5.000,00 | 9.000,00 | 12.500,00 | -7.000,00 |
| Debiti vs Fornitori | -41.429,00 | 8.350,00 | 7.470,00 | -7.900,00 | -5.500,00 |
| Altri Debiti | 41.501,00 | -15.000,00 | 3.500,00 | 7.250,00 | -8.250,00 |
| Altri Crediti | -2.009,00 | 1.720,00 | -750,00 | -975,00 | -1.200,00 |
| Ratei e Risconti Attivi | -1.310,00 | 310,00 | 500,00 | -275,00 | -460,00 |
| Totale Capitale Circolante | 28.183,00 | -10.620,00 | 20.420,00 | 9.100,00 | -21.310,00 |
| Cash Flow da attività operativa | 129.700,00 | 105.001,51 | 140.373,50 | 140.519,82 | 121.711,86 |
| Investimenti di capitale | -4.864,00 | 2.500,00 | 2.500,00 | 2.500,00 | 20.000,00 |
| Variazione fondi | -10.953,00 | -4.000,00 | -2.000,00 | 0,00 | 0,00 |
| Proventi e Oneri Finanziari | -1.212,00 | -780,00 | -240,00 | 0,00 | 0,00 |



| | | | | | |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Cash Flow | 122.399,00 | 106.501,51 | 139.873,50 | 138.019,82 | 101.711,86 |
|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|

7. Confronto con altre operazioni straordinarie e con le precedenti valutazioni della “ASM Onoranze Funebri srl”

Relativamente al raffronto della presente valutazione peritale con altre valutazioni aventi ad oggetto aziende municipalizzate o private di simili dimensioni ed operanti nello stesso settore vi è da rilevare che non sono emerse operazioni recentemente effettuate che possano ritenersi comparabili.

Circa la coerenza della valutazione espressa nel presente lavoro rispetto alle precedenti espresse da professionisti o dal mercato si evidenziano i due recenti dati con cui è opportuno un confronto:

- perizia redatta in occasione del conferimento del ramo d'azienda nella costituenda società “ASM Onoranze Funebri srl” nel corso dell'esercizio 2011:

la perizia redatta in occasione del conferimento del ramo d'azienda evidenziava un valore dello stesso pari ad Euro 100.000,00 di cui 80.000,00 euro imputati a capitale e 20.000,00 euro imputati a riserva. La stessa è stata redatta ai sensi dell'art. 2465 del codice civile con la finalità di evitare il rischio di una sopravvalutazione del conferimento in natura a danno dei soci della società conferitaria, e soprattutto dei terzi, con la creazione di un capitale in tutto o in parte apparente. Da un'analisi della stessa si evince che in tale occasione non è stato prudenzialmente valorizzato l'avviamento dell'azienda. Si può pertanto ritenere che le



conclusioni di detta perizia non contrastino con quanto oggi periziato in quanto trattasi di valutazioni con diverse finalità.

- Sottoscrizione aumento del capitale sociale da 80.000 a 100.000 euro effettuato il 17 maggio 2011.

Una seconda indicazione del valore della società oggetto della presente perizia è stata espressa dal mercato in occasione dell'ingresso del socio di minoranza società Lorandi Spa nel corso dell'esercizio 2011. L'ingresso nella compagine sociale della società è avvenuta mediante un aumento del capitale sociale da 80.000,00 euro a 100.000,00 sottoscritto in parte da "ASM Rovigo Spa" per una quota di 10.000,00 euro pari al 10% del capitale sociale ed in parte dalla società "Lorandi Spa" sempre per una quota di 10.000 euro nominali pari al restante 10% del capitale sociale. Contestualmente alla sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale il nuovo socio società "Lorandi Spa" ha provveduto al versamento di un sovrapprezzo quote pari ad euro 105.000,00 sostenendo quindi un onere complessivo per l'acquisizione del 10% delle quote della società pari ad euro 115.000,00. Contestualmente alla sottoscrizione del capitale venivano stipulati con la società "Lorandi Spa" dei patti parasociali che prevedevano tra l'altro un rapporto commerciale privilegiato verso il nuovo socio che è a tutt'oggi il maggior partner commerciale della società "ASM Onoranze Funebri srl".

I valori espressi porterebbero a considerare il valore complessivo della società pari ad euro 1.150.000,00. Per quanto dettagliatamente



analizzato nella presente perizia va in questa sede evidenziato che detto valore non può rappresentare il valore commerciale della società. Esso infatti sicuramente incorpora il valore della partnership commerciale che il socio di minoranza ha consolidato con la sottoscrizione dei patti parasociali. La proporzione quindi tra il prezzo pagato per il 10% delle quote ed il valore del 100% delle stesse non è applicabile.

8. Grado di appetibilità e mercato potenzialmente interessato all'acquisizione

Da quanto sopra esposto emerge che la società oggetto di perizia gode di una situazione patrimoniale e finanziaria che non evidenzia criticità di rilievo non essendo presenti debiti arretrati con fornitori, fisco o istituti previdenziali e non avendo attività incagliate o di difficile realizzo. La società genera un cash flow positivo. Da un punto di vista economico presenta una gestione, tornata in positivo dall'esercizio 2016, che potrebbe essere ottimizzata con piccoli adeguamenti al rialzo dei prezzi praticati per allinearsi ai valori già largamente espressi dal mercato.

L'acquisto delle quote della società risulta quindi interessante, considerata la stabilità e il basso rischio del settore, per un investitore che voglia ampliare il proprio portafoglio di investimenti. La società risulta però particolarmente appetibile per tutte le realtà del settore che con l'acquisizione della partecipazione societaria potrebbero realizzare interessanti sinergie, economie di scala ed espandersi da un punto di vista territoriale.



9. Sintesi finale

Sulla base delle considerazioni e dello sviluppo dei calcoli illustrati nel corso della presente perizia di stima si possono così sinteticamente riassumere i risultati cui il sottoscritto perito è pervenuto:

| | | |
|---|----------|-------------------|
| Valorizzazione con il metodo patrimoniale | € | 165.000,00 |
| Valorizzazione autonoma dell'avviamento | € | 340.000,00 |
| Totale valore azienda | € | 505.000,00 |

Alla luce di quanto sopra esposto, si evidenzia il fatto che il metodo misto reddituale-patrimoniale porta in giusta considerazione il valore delle attività/passività patrimoniale ottemperando tale dato con la valorizzazione dell'avviamento.

Il sottoscritto, a conclusione della relazione e dopo aver obiettivamente ricercato i valori di stima delle voci patrimoniali, ritiene che:

- con riferimento alla data del 30 giugno 2017 la società "ASM Onoranze Funebri srl" abbia un patrimonio netto di Euro 505.000,00 (cinquecentocinquemila) arrotondato;
- questo valore sia congruo e cautelativo in relazione alle finalità della presente perizia e che pertanto alle quote della società "ASM Onoranze Funebri srl" possedute dalla società "ASM Rovigo Spa" pari al 90% del capitale sociale possa essere attribuito un valore di Euro 454.500 (quattrocentocinquantaquattromilacinquecento).




Che detto valore possa costituire il valore base d'asta per la richiesta di offerte di acquisto presso i potenziali acquirenti delle quote della società "ASM Onoranze Funebri srl"

Il dato di cui sopra rappresenta la conclusione finale cui è pervenuto il sottoscritto perito con serena coscienza di aver operato secondo giustizia.

Padova, li 14 settembre 2017

Il Perito



Repertorio N. 9506

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

(Art. 1, n. 4, del R.D.L. 14 luglio 1937 n. 1666)

REPUBBLICA ITALIANA

Il giorno diciotto del mese di settembre dell'anno duemiladiciassette.

(18 settembre 2017)

In Vigodarzere (PD) e nel mio studio.

Avanti a me dottoressa MARINA CARLETTA, Notaio in Vigodarzere, ivi residente con lo studio alla Piazza Unità d'Italia n. 13, iscritto al Ruolo del Distretto Notarile di Padova,

E' PRESENTE

CODOGNO ENRICO, ragioniere commercialista, nato a Brescia (BS) il 27 dicembre 1962, residente in Rubano (PD) al viale Strasburgo n. 11, Codice Fiscale: CDG NRC 62T27 B157P, con studio in Padova (PD), alla via A. da Bassano n. 39, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Padova al n. 384/A ed altresì iscritto nel Registro dei Revisori Legali al n. 113077.

Il costituito, della cui identità personale io Notaio sono certo, mi ha presentato la relazione peritale che precede, chiedendomi di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta fattami, ammonisco a' sensi di legge il costituito, il quale presta, quindi, il giuramento di rito ripetendo la formula: "giuro di avere bene e fedelmente adempiuto all'incarico affidatomi, al solo scopo di far conoscere la verità."

Di questo atto in parte scritto da persona di mia fiducia ed in parte scritto da me Notaio su fogli uno per facciate una ho dato lettura al componente che lo approva e con me Notaio lo sottoscrive.

Enrico Codogno

Carletta

