



Valutazione Aziendale

Perizia di stima del valore del capitale economico della Società TIZIANA CONFEZIONI SRL

Il sottoscritto Dott. Sabina Malizia nato a San Benedetto del Tronto (AP) il 22/09/1972, Dottore Commercialista iscritto all'Albo di dottori commercialisti al n. 311, domiciliato in San Benedetto del Tronto (Ascoli Piceno) alla Via Pasubio 83, (d'ora in poi "Perito") ha ricevuto incarico, in qualità di esperto professionale, dal Liquidatore Giudiziale della Società TIZIANA CONFEZIONI SRL, con sede legale in MONTEPRANDONE (AP) alla TRAVERSA DI VIA DELL'INDUSTRIA, P.Iva 02102680440 e C.F. 02102680440, (Tribunale di AP sentenza n. 14/2024), Dott.ssa Arianna Trillini, previa autorizzazione dell'Illustrissimo Giudice Dott. Ionta Riccardo a provvedere alla relazione di stima del capitale economico della Società medesima.

La presente relazione, rappresenta il risultato dell'assolvimento di detto incarico da parte del sottoscritto perito, in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto direttamente o indirettamente interessato o coinvolto nella valutazione della suddetta Società.

Il Sottoscritto perito, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.



1. Finalità e oggetto dell'incarico

Il presente incarico ha come finalità la valutazione dell'azienda nel suo complesso per essere oggetto di vendita mediante gara competitiva promossa dal Liquidatore Giudiziario, ai fini della dismissione dell'attivo.

2. Documentazione esaminata

Ai fini della redazione della presente relazione sono stati richiesti ed ottenuti direttamente dal Liquidatore Giudiziale I documenti e le informazioni ritenute utili ai fini della rpedisposizione della presente relazione. La documentazine esaminata è la seguente:

- Visura camerale storica
- Individuazione della società oggetto di valutazione con gli elementi essenziali riguardanti la compagine sociale, l'attività svolta, ecc., nonché cenni storici della stessa
- Descrizione della situazione produttiva e organizzativa della società
- Fascicoli di bilancio, regolarmente approvati, degli esercizi 2023-2022-2021
- Estratto dei libri dei beni ammortizzabili al 20/12/2024
- Budget economico anni 2024 – 2028
- contratto affitto ramo azienda



3. La Società

La Società "**TIZIANA CONFEZIONI s.r.l.**" è stata costituita in data 02.09.2011, al rogito del Notaio Dott. Danilo Stefani di Ascoli Piceno con capitale sociale di euro 10.000,00
Nella tabella sotto riportata si rassegnano i dati societari aggiornati ricavabili dalla semplice lettura della visura storica della c.c.i.a.a. (allegato n° 1);

Sede legale: Traversa Via Dell'Industria n. 33 -63076 Monteprandone (AP)

Numero REA: AP - 155153

CF. e P.IVA: 02102680440

Amministratore Unico : Piergallini Pierino

Oggetto Sociale: la società aveva per oggetto, come da statuto, l'attività di confezionamento in proprio e per conto terzi e di vendita di capi di abbigliamento:

Attività Svolta: Confezione articoli di abbigliamento; codice ateco 14.01



Numero medio Addetti: 24

Stato società: Inattiva

La società è stata ammessa alla procedura di Liquidazione Giudiziale con sentenza n. 14 del 20/12/2024

In data 15/04/2024 è stato stipulato un contratto di affitto di azienda a rogito Notaio Donatella Calvelli della durata di un anno per salvaguardare l'attività ed eseguire le commesse prese in carico per il confezionamento di capi di abbigliamento per conto di noti marchi nel settore tessile, permettendo così di tutelare anche la manodopera impiegata.

La data di riferimento delle stime a base della presente perizia è il 31.12.2023

4. Metodologia di valutazione

La determinazione del valore del capitale economico dell'azienda TIZIANA CONFEZIONI è stata condotta impiegando diverse metodologie, rappresentative delle più avanzate tecniche di analisi patrimoniale ed economica.

Giova ricordare che le previsioni relative alle performance operative e reddituali degli esercizi futuri, per loro natura, contengono elementi di incertezza, a maggior ragione in una società fallita.

I Metodi di valutazione adottati hanno richiesto l'applicazione di un processo valutativo articolato e complesso che ha comportato il ricorso ad una pluralità di scelte nell'ambito di differenti scenari valutativi, l'adattamento dei parametri individuate, inclusa l'identificazione di specifici fattori correttivi e la sensibilità dei risultati alle ipotesi di lavoro formulate.

Nel caso in esame va segnalato che:

- La situazione alla data di fallimento non è stata considerata in quanto presenta dei valori di scostamento anomali rispetto alla media degli anni precedenti;
- Gli anni passati sono anche poco significativi per effetto dell'impatto del COVID.

5. Metodi di valutazione

La dottrina ha elaborato nel tempo differenti metodologie per la valutazione di un'azienda in ipotesi di funzionamento, tra le quali:

-Metodo Patrimoniale Semplice,



-Metodi Redditali (Metodo della Rendita a Durata Definita, Metodo della Rendita Perpetua, Metodo Reddituale Complesso), -
Metodo Misto Patrimoniale-Reddituale –
della Stima dell'Avviamento,
-Metodo Finanziario del *Discounted Cash Flow* (DCF), -
Metodo *EVA* (*Economic Value Added*).

Oguno di tali Metodi presenta punti di forza e di debolezza: la scelta dell'uno o dell'altro deve essere operata in base alla specificità dell'azienda che si valuta, del settore in cui la stessa opera, della completezza e dell'attendibilità delle informazioni disponibili nonché dello scopo e delle caratteristiche della valutazione

L'applicazione di tecniche diversificate consente peraltro di mettere in luce aspetti diversi del potenziale dell'azienda e di offrire diverse prospettive di analisi in merito alla quantificazione del valore della stessa.

L'analisi è stata condotta sulla base di un piano finanziario/reddituale previsionale per gli anni 2024-2028.

6. Il metodo di valutazione patrimoniale

Il modello di valutazione patrimoniale presuppone che il valore di un'azienda sia pari al Patrimonio Netto della stessa, opportunamente rettificato rispetto al valore di bilancio. Tale ipotesi omette di considerare che il valore è di norma influenzato più dalla capacità dell'azienda di produrre redditi che dal livello del suo patrimonio, ma produce comunque informazioni di notevole rilevanza ai fini della valutazione. Il patrimonio, infatti, oltre ad avere un valore di per sé quantificabile, non è certamente slegato dalla redditività di un'impresa ma, al contrario, dovrebbe essere in grado di avere un impatto diretto sulla stessa capacità reddituale.

I valori ottenuti da tale criterio di stima hanno inoltre, almeno in linea teorica, il vantaggio della sicurezza e dell'affidabilità, in quanto non derivanti da previsioni soggettive (che in quanto tali possono non avverarsi) ma da dati certi ed oggettivi.

Si noti come alla base si presupponga che il perito abbia accesso ai dati aziendali economici, finanziari e contabili e che venga effettuata un'attenta procedura preventiva di *due diligence*, con conseguente rielaborazione dei dati contabili.

Il metodo patrimoniale semplice, adottato nella presente valutazione, comporta, in primis, la quantificazione del capitale netto contabile, desumibile dall'ultimo bilancio. Successivamente si procede a:





- una scrupolosa analisi delle voci di bilancio per verificarne l'effettiva entità (per esempio la verifica di una corretta contabilizzazione dei crediti e dei debiti, con conseguente copertura di eventuali rischi associati con validi accantonamenti ecc.);

- verificare se gli elementi attivi non monetari abbiano valori che ne esprimano la realtà (mantenimento del valore delle partecipazioni, valutazione del magazzino, ecc.).

Tutto ciò necessiterebbe di una vera e propria attività di revisione che permetta di verificare che le poste dell'Attivo e del Passivo siano contabilizzate correttamente, di valutare la reale esigibilità dei crediti, la consistenza dei debiti, ecc., al fine di procedere ad eventuali rettifiche che permettano una rappresentazione delle dinamiche aziendali più rispondente alla realtà.

Vista la specificità della situazione dell'azienda analizzata nel metodo patrimoniale tutti i valori sono stati rettificati. Sono stati mantenuti solamente le attrezzature e gli impianti specifici al loro valore residuo.

Tra l'attivo della società risulta anche un'immobile che sarà oggetto di un'autonoma valutazione





7. Valutazione con il metodo patrimoniale

Intendendosi quantificare il valore di TIZIANA CONFEZIONI con una metodologia puramente patrimoniale, occorre addivenire, come discusso in precedenza, alla stima del patrimonio netto rettificato, qui indicato con K' .

Nel caso in esame, il patrimonio netto rettificato è stato determinato con riferimento ai valori patrimoniali espressi dal bilancio al 31/12/2023.

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle voci patrimoniali dell'Attivo e del Passivo, come da valore contabile al 31/12/2023 e come emerso a seguito della procedura di revisione.





STATO PATRIMONIALE	Ultimo Bilancio	Rettifiche	Valore finale
ATTIVO	31/12/2023	(+/-)	31/12/2023
A) CRED. VERSO SOCI PER VERS. ANCORA DOVUTI	0	0	0
B) IMMOBILIZZAZIONI			
I) Immobilizzazioni immateriali:			
1) Costi d'impianto e di ampliamento	0	0	0
2) Costi di sviluppo	0	0	0
3) Diritti di brevetto industriale e diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno	0	0	0
4) Concessioni, licenze, marchi e diritti	0	0	0
5) Avviamento	0	0	0
6) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0
7) Altre	0	0	0
TOTALE	0	0	0
II) Immobilizzazioni materiali:			
1) Terreni e fabbricati	570.020	-570.020	0
2) Impianti e macchinario	177.166	0	177.166
3) Attrezzature industriali e commerciali	0	0	0
4) Altri beni	3.701	-3.701	0
5) Immobilizzazioni in corso e acconti	0	0	0
TOTALE	750.887	-573.721	177.166
III) Immobilizzazioni finanziarie:			
1) Partecipazioni	0	0	0
2) Crediti	0	0	0
3) Altri titoli	0	0	0
4) Strumenti finanziari derivati attivi	0	0	0
TOTALE	0	0	0
TOTALE B) IMMOBILIZZAZIONI	750.887	-573.721	177.166
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I) Rimanenze:			
1) Materie prime, sussidiarie, di consumo	18.245	-18.245	0
2) Prodotti in corso di lavorazione e semilavorati	0	0	0
3) Lavori in corso su ordinazione	0	0	0
4) Prodotti finiti e merci	0	0	0
5) Acconti	0	0	0
TOTALE	18.245	-18.245	0



Immobilizzazioni materiali destinate alla vendita	0	0	0
II) Crediti:			
1) verso clienti	131.512	-131.512	0
2) verso imprese controllate	0	0	0
3) verso imprese collegate	0	0	0
4) verso controllanti	0	0	0
5) verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0	0
5-bis) crediti tributari	123.109	-123.109	0
5-ter) imposte anticipate	0	0	0
5-quater) verso altri	7.613	-7.613	0
TOTALE	262.234	-262.234	0
III) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
IV) Disponibilità liquide	2.063	-2.063	0
TOTALE	2.063	-2.063	0
TOTALE C) ATTIVO CIRCOLANTE	282.542	-282.542	0
D) RATEI E RISCONTI	331	0	331
TOTALE ATTIVO	1.033.760	-856.263	177.497
	Ultimo Bilancio	Rettifiche	Valore finale
PASSIVO	31/12/2023	(+/-)	31/12/2023
B) FONDI PER RISCHI E ONERI	0	0	0
C) TRATT. DI FINE RAPP. DI LAV. SUBORDIN.	278.941	-278.941	0
D) DEBITI			
1) Obbligazioni	0	0	0
2) Obbligazioni convertibili	0	0	0
3) Debiti vs soci per finanziamenti	0	0	0
4) Debiti verso banche	827.298	-827.298	0
5) Debiti verso altri finanziatori	0	0	0
6) Acconti	0	0	0
7) Debiti verso fornitori	424.550	-424.550	0
8) Debiti rappresentati da titoli di credito	0	0	0
9) Debiti verso imprese controllate	0	0	0
10) Debiti verso imprese collegate	0	0	0
11) Debiti verso controllanti	0	0	0
11 bis) debiti verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	0	0	0





12) Debiti tributari	762.578	-762.578	0
13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	164.232	-164.232	0
14) Altri debiti	153.658	-153.658	0
TOTALE	2.332.316	-2.332.316	0

E) RATEI E RISCONTI 124.481 -124.481 0

TOTALE PASSIVITA' 2.735.738 - 2.735.738 0

rettifica Intangibles 0

K' RETTIFICATO

ATTIVITA' RETTIFICATE 177.497

PASSIVITA' RETTIFICATE 0

K' rettificato senza effetto fiscale 177.497

effetto fiscale (+/-) 0

W € 177.497

Valore dell'azienda con il metodo patrimoniale

A seguito della procedura di verifica, il valore dell'Attivo rettificato si attesta su € 177.497, a fronte di un valore contabile di € 1.033.760.

Si è ritenuto di rettificare anche il valore contabile del Passivo. Il totale delle passività, rettificate come indicato in precedenza, risulta pertanto pari a € 0, a fronte di un valore da bilancio di € 2.735.738.

Sulla base dei valori dell'Attivo e del Passivo così determinati, è possibile calcolare per differenza il valore rettificato del Patrimonio Netto. Tale valore ricalcolato si attesta su € 177.497. Non si è ritenuto di considerare ai fini della valutazione del patrimonio netto l'effetto fiscale derivante dalla rettifica delle poste.

Nell'ottica di una valutazione puramente patrimoniale, il valore dell'azienda coincide con il valore del Patrimonio Netto Rettificato e si ha pertanto:

W € 177.497



8. Metodi Redditali

Tali modelli di valutazione stimano il valore di un'azienda su basi puramente redditali, ovvero presuppongono che il valore venga determinato unicamente sulla base dei redditi che la stessa è in grado di generare. In tal senso si ha:

$$W = f(R)$$

il valore W dell'azienda è funzione del reddito R , da intendersi come il reddito previsionale medio prodotto annualmente dall'impresa in un certo orizzonte temporale. La valutazione presuppone quindi la quantificazione della capacità reddituale prospettica (espressa da R) e la definizione di un modello di calcolo che consenta di esprimere il valore dell'azienda in funzione di tale capacità attesa. Riguardo al modello di calcolo, si utilizza un comune modello di attualizzazione dei flussi di reddito previsionali, il cui parametro fondamentale è il tasso di attualizzazione al quale tali flussi vengono scontati.

La stima del reddito prospettico richiederebbe, a rigor di termini, lo sviluppo di un opportuno piano industriale, le cui proiezioni siano, eventualmente, integrate da dati storici, prendendo quindi in considerazione anche i redditi passati, rappresentati con opportune rettifiche. Ciò non toglie che, a seconda delle esigenze e delle specifiche caratteristiche dell'azienda esaminata, la capacità reddituale della stessa possa essere stimata a partire dai soli dati consuntivi oppure, in alternativa, su basi puramente previsionali. Nel caso di specie, come già detto. I dati consuntivi sono poco significative perchè influenzati da vari fattori (liquidazione giudiziale e COVID).

Per quanto concerne il margine economico che meglio esprime la capacità reddituale dell'azienda ai fini della valutazione, questo dipende dalle caratteristiche dell'azienda e può essere costituito alternativamente dall'Ebitda, dall'Ebit o dall'utile netto.

Il tasso di attualizzazione al quale i redditi vanno scontati è il costo del capitale proprio, che esprime il rendimento minimo che gli investitori si attendono come remunerazione del capitale proprio investito nell'azienda.

Per la stima del costo dell'Equity K_e si utilizza il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero si ha:

$$K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Quantificato il reddito prospettico R e il costo del capitale proprio K_e , il valore dell'azienda può essere stimato operativamente con diverse metodologie:

- *metodo della rendita di durata definita*





- *metodo della rendita perpetua*
- *metodo reddituale complesso*

Le varie metodologie si fondano sulla comune assunzione che il valore dell'azienda sia pari al valore attuale dei redditi che questa è in grado di generare nel corso del tempo e che il valore attuale vada calcolato scontando i flussi reddituali al costo del capitale proprio K_e .

Con il **metodo della rendita a durata definita** si suppone che l'azienda sia in grado di generare un reddito annuo costante pari a R per un arco temporale limitato di n anni. Come enunciato, il valore dell'azienda sarà dato dalla somma dei redditi prodotti nel tempo attualizzati al costo del capitale proprio K_e . In tal caso la formula di attualizzazione si semplifica come segue:

$$W = R a_{n|K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

Al variare del numero di anni in cui si ipotizza che l'azienda sia in grado di generare redditi, cambierà chiaramente la valutazione.

Il **metodo della rendita perpetua** presuppone invece che l'attività sia capace di produrre annualmente redditi pari a R e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale per un arco di tempo indefinito. In tal caso il valore dell'azienda sarà dato da:

$$W = \frac{R}{K_e}$$

Una terza opzione è data dal **metodo reddituale complesso**, che parte non già dalla stima di un reddito medio R ma dalla quantificazione puntuale dei flussi di reddito R_t per ciascun periodo previsionale in un arco temporale di n anni. In base a tale ipotesi, il valore dell'azienda, al solito pari al valore attuale dei redditi scontati al costo del capitale proprio K_e sarà dato dalla seguente relazione:

$$W = \sum_{t=1}^n \frac{R_t}{(1 + K_e)^t}$$

La scelta tra le diverse tecniche di valutazione reddituale dipende dalle informazioni a disposizione e dalle caratteristiche specifiche dell'azienda che si sta valutando. A parità di reddito R e tasso K_e il risultato del metodo della rendita di durata definita tenderà a convergere con quello della rendita perpetua al crescere del numero di anni n . A differenza degli altri due, che richiedono la stima di una capacità reddituale media (espressa proprio da R) il metodo reddituale complesso richiede preferibilmente lo sviluppo di un piano finanziario che definisca analiticamente la proiezione anno per



Dott.ssa Malizia Sabina
Dottore Commercialista e Revisore Contabile

anno del reddito di impresa atteso. I primi due metodi, invece, per quanto sia comunque da preferirsi la definizione di un piano previsionale, possono essere applicati anche lavorando sui soli dati storici ed inferendo da questi la capacità reddituale prospettica dell'azienda.





9. Valutazione con i metodi reddituali

Determinazione del reddito medio atteso

Il Ke scelto verrà impiegato per attualizzare i redditi attesi nel Metodo della rendita a durata definita e nel Metodo della rendita perpetua.

Reddito medio atteso

€ 20.234

Il reddito atteso è pari alla media del Mol ottenuto dall'azienda nei 5 anni del piano previsionale (2024-2028).

Determinazione del costo del capitale (Ke)

Tasso Free risk netto (Rf)	2,00%	
Equity Risk Premium (ERP)	7,26%	<i>(fonte: Damodaran, gennaio 2025)</i>
Debito (D)	Debito fin. lordo	<i>Hai scelto di considerare per il calcolo di Ke il valore del debito finanziario lordo</i>
Beta Unlevered (Bu)	0,91	
Scelta del Beta	Beta unlevered	
Ke scelto per scontare redditi	2023	<i>Il Ke scelto verrà impiegato per attualizzare i redditi attesi nel Metodo della rendita a durata definita e nel Metodo della rendita perpetua.</i>
Costo del Capitale Proprio (Ke)	8,58%	<i>$Ke = Rf + Bu * ERP = 2,00\% + 0,91 * 7,26\% = 8,58\%$</i>



Metodo della rendita a durata definita

Reddito medio periodo (R)	20.234
Costo del Capitale Proprio (Ke)	8,58%

Numero anni (n)

5 *La valutazione si basa sull'ipotesi che l'azienda sia in grado di produrre un reddito annuo costante e pari ad € 20.234 per 5 anni a partire dal 2024 e fino al 2028. Puoi modificare liberamente il numero di anni considerati.*

Il valore dell'azienda si ottiene attualizzando i redditi attesi al costo del capitale proprio (Ke). Avendo ipotizzato che i redditi si mantengono costanti per 5 anni, la relazione che esprime il valore attuale si semplifica come segue:



$W = R * a_{\overline{n} Ke}$	€ 79.577
-------------------------------	----------

$$W = R * a_{\overline{n}|Ke} = R * [1 - 1/(1 + Ke)^n]/Ke = 20.234 * [1 - 1/(1 + 8,58\%)^5]/8,58\% = 79.577$$



Metodo della rendita perpetua

Reddito medio periodo (R)

20.234

Costo del Capitale Proprio
(Ke)

8,58%

La valutazione si basa sull'ipotesi che l'azienda sia in grado di produrre un reddito annuo pari ad € 20.234 e che sia in grado di mantenere tale capacità reddituale indefinitamente.

Ipotizzando che il reddito si mantenga costante all'infinito, il valore attuale dei redditi attesi è dato semplicemente dal rapporto tra il reddito annuo ed il tasso di attualizzazione (Ke).

W = R/Ke

€ 235.936

$$W = R/Ke = 20.234/8,58\% = 235.936$$

Metodo reddituale complesso

A differenza dei precedenti, il Metodo reddituale complesso non si basa sulla stima di un reddito medio ma considera direttamente i redditi (Mol) risultanti dal piano finanziario previsionale. A tal fine si ipotizza che la capacità reddituale dell'azienda si limiti ai 5 anni del piano previsionale.

	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Redditi attesi (Mol)	-187.733	-16.049	77.355	85.090	142.508
Cost of Equity (Ke)	8,58%	8,58%	8,58%	8,58%	8,58%
Fattore di attualizzazione	0,92	0,85	0,78	0,72	0,66
Redditi attualizzati	-172.905	-13.614	60.435	61.227	94.443

W = VAN(R1, R2,...,Rn) =

€ 29.585

Il valore dell'azienda è pari alla somma dei redditi attualizzati.



10. Metodo Misto Patrimoniale - Reddittuale

Il metodo misto patrimoniale - reddittuale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia il patrimonio che la capacità reddituale. Ai fini della nostra analisi, utilizzeremo il **Metodo della stima autonoma dell'avviamento**, secondo il quale il valore dell'azienda può essere espresso mediante la seguente formula:

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_n \cdot K_e$$

Dove:

K' valore del Patrimonio Netto, eventualmente rettificato rispetto al valore contabile dello stesso;

a_n fattore di attualizzazione, dove:

n numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovrareddito";

K_e costo medio ponderato del capitale, che qui esprime anche il tasso di attualizzazione del sovrareddito;

R reddito netto medio (Ebitda, Ebit oppure utile netto), eventualmente corretto sulla base dell'effetto di rivalutazione monetaria.

Utilizzando tale metodo si individua il valore dell'azienda, sommando al capitale netto rettificato K' un termine che esprime il sovrareddito $(R - K_e \cdot K')$ attualizzato ad un tasso K_e per un numero di anni determinato. Il sovrareddito esprime quella quota del reddito che eccede la remunerazione attesa del patrimonio netto (data da K' moltiplicato per K_e). K_e è al solito calcolabile tramite il *CAPM*.





11. Valutazione con il metodo misto patrimoniale-reddituale

Il Metodo misto tiene conto sia del patrimonio sia della capacità reddituale attesa dell'azienda. La tecnica adoperata è detta Stima Autonoma dell'Avviamento e prevede che il valore dell'azienda sia ottenuto sommando il valore del Patrimonio Netto con il valore attuale dei flussi di sovrareddito. Il sovrareddito esprime quella componente del reddito che eccede il rendimento atteso del Patrimonio Netto ($Ke * K'$).

La componente patrimoniale della valutazione si basa sul valore rettificato del Patrimonio Netto, come emerso dal Metodo Patrimoniale.

Reddito (Mol)	20.234	Reddito medio atteso nel periodo
K'	177.497	Valore del Patrimonio Netto rettificato
Costo del Capitale Proprio (Ke)	8,58%	Tasso di attualizzazione del sovrareddito
n	5	Numero di anni nel periodo di valutazione preso in considerazione

$$W = K' + (R - Ke * K') * a_{\overline{n}|Ke} = \mathbf{\text{€ } 197.207}$$

$$W = K' + (R - Ke * K') * a_{\overline{n}|Ke} = K' + (R - Ke * K') * [1 - 1/(1 + Ke)^n]/Ke = 177.497 + (20.234 - 8,58\% * 177.497) * [1 - 1/(1 + 8,58\%)^5]/8,58\% = 197.207$$



12. Conclusioni

Con riferimento a quanto richiesto, sulla base della documentazione analizzata, delle procedure sopra indicate, tenuto conto della portata e della natura del Lavoro svolto, la scrivente ritiene ragionevolmente stimare in **euro 197.000** il valore dell'azienda di proprietà della Tizana Confezioni Srl.

San Benedetto del Tronto, lì 18/11/2025


Dott.ssa Sabina Malizia



Anni	2025E		2026E		2027E		2028E	
	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi	€	% ricavi
(+) Ricavi dalle vendite e prestazioni	▲ 1.202.982	100,0%	▲ 1.443.578	100,0%	▲ 1.587.936	100,0%	▲ 1.746.730	100,0%
(+/-) Var. rimanenze prodotti e lavori in corso	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Incrementi di imm.ni per lav. interni	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Valore della produzione operativa	▲ 1.202.982	100,0%	▲ 1.443.578	100,0%	▲ 1.587.936	100,0%	▲ 1.746.730	100,0%
(-) Acquisti di merci	(45.713)	(3,8%)	(57.743)	(4,0%)	(63.517)	(4,0%)	(69.869)	(4,0%)
(-) Acquisti di servizi	(360.895)	(30,0%)	(433.073)	(30,0%)	(476.381)	(30,0%)	(489.084)	(28,0%)
(-) Godimento beni di terzi	(30.075)	(2,5%)	(36.089)	(2,5%)	(39.698)	(2,5%)	(12.227)	(0,7%)
(-) Oneri diversi di gestione	(36.089)	(3,0%)	(43.307)	(3,0%)	(47.638)	(3,0%)	(69.869)	(4,0%)
(+/-) Variazione rimanenze materie prime	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Costi della produzione	▼ (472.772)	(39,3%)	▲ (570.213)	(39,5%)	▲ (627.235)	(39,5%)	▲ (641.050)	(36,7%)
Valore Aggiunto	730.210	60,7%	873.365	60,5%	960.701	60,5%	1.105.680	63,3%
(-) Costi del personale	(746.259)	(62,0%)	(796.010)	(55,1%)	(875.611)	(55,1%)	(963.172)	(55,1%)
MARGINE OPERATIVO LORDO (MOL)	▲ (16.049)	(1,3%)	▲ 77.355	5,4%	▲ 85.090	5,4%	▲ 142.508	8,2%
(-) Ammortamenti	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(-) Accanton. e sval. attivo corrente	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO OPERATIVO (EBIT)	▲ (16.049)	(1,3%)	▲ 77.355	5,4%	▲ 85.090	5,4%	▲ 142.508	8,2%
(-) Oneri finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Proventi finanziari	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo gestione finanziaria	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%



Dott.ssa Malizia Sabina
Dottore Commercialista e Revisore Contabile

RISULTATO CORRENTE	(16.049)	(1,3%)	77.355	5,4%	85.090	5,4%	142.508	8,2%
(-) Altri costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
(+) Altri ricavi e proventi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
Saldo altri ricavi e costi non operativi	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	▲ (16.049)	(1,3%)	▲ 77.355	5,4%	▲ 85.090	5,4%	▲ 142.508	8,2%
(-) Imposte sul reddito	0	0,0%	(6.730)	(0,5%)	(7.403)	(0,5%)	(22.041)	(1,3%)
RISULTATO NETTO	▲ (16.049)	(1,3%)	▲ 70.625	4,9%	▲ 77.688	4,9%	▲ 120.467	6,9%

