

PARERE VALUTATIVO DELLA SOCIETÀ

PROTEO SRL IN LIQUIDAZIONE

Sede in Padova (Pd) Prato della Valle 24

Iscritta al registro delle imprese di Padova al n. 04993110289

Repertorio economico amministrativo (R.E.A.): PD - 434617

Codice fiscale e partita iva 04993110289

- data di riferimento 31.12. 2024 -

INDICE

1. PREMESSA - FINALITÀ DELLA PRESENTE PARERE VALUTATIVO	2
2. DATA DI RIFERIMENTO	2
3. BASE DOCUMENTALE	2
4. IPOTESI E LIMITI.....	2
5. LA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE.....	3
6. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE SECONDO I CRITERI DI NATURA AZIENDALISTICA	5
A. METODI PATRIMONIALI	6
B. METODI REDDITUALI	6
C. METODI MISTI	7
D. METODI FINANZIARI	8
E. METODI DI VALUTAZIONE DI <i>PRIVATE EQUITY</i>	8
7. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE: IL METODO CONCRETAMENTE ADOTTATO NEL CASO DI SPECIE	9
A. LA DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO	9
8. CONCLUSIONI	12

PREMESSA

Su mandato conferito dalla società Technogym Spa, con sede in Cesena, Via Calcinaro n. 2861, codice fiscale e partita Iva 06250230965, il sottoscritto Reffo dott. Maurizio, nato a Monselice (PD) il 26 maggio 1974, codice fiscale RFF MRZ 74E26 F382N iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Padova al nr. 1204/A, domiciliato in Padova Via Col di Lana n. 18, è stato incaricato a redigere il seguente parere valutativo per definire il valore effettivo del patrimonio e conseguentemente della quota partecipativa della Società “Proteo Srl – in liquidazione”, nel seguito per brevità “**Proteo**” o “**Società**”, con sede in Padova (Pd) Prato della Valle 24.

1. FINALITÀ DEL PRESENTE PARERE VALUTATIVO

Il presente parere valutativo ha ad oggetto la determinazione, alla data del 31 dicembre 2024, del valore economico dell'intera quota della Società, al fine di dare decorso alle procedure per la realizzazione del diritto di pegno che la società mandante - Technogym Spa – detiene sulle quote della Proteo a garanzia del pagamento di una somma di € 610.000,00 (seicentodiecimila/00), dovuta a Technogym Spa da parte di My Sport Everywhere Srl, socio unico della Società, come risulta da atto di Costituzione di Pegno stipulato in data 29/06/2017 dinnanzi al notaio Dott. Filippo Golinelli e registrato presso l'ufficio del Registro di Bologna in data 5/07/2017 al n. 12277-1T.

2. DATA DI RIFERIMENTO

La situazione presa a riferimento dal presente parere è quella relativa ai dati contabili/aziendali alla data del 31 dicembre 2024.

Rispetto alla situazione assunta a riferimento, al momento di redazione di questo elaborato, non si sono verificati fatti di rilievo tali da modificare la consistenza degli assets oggetto di valutazione.

3. BASE DOCUMENTALE

Lo scrivente rileva che la Società è soggetta al regime di contabilità ordinaria e che sebbene le scritture contabili risultano, nel complesso, corrette ed attendibili, evidenzia come ad oggi non risultino ancora approvati i bilanci per gli anni 2019 – 2020 – 2021 – 2022 – 2023.

Gli elementi, quindi, presi in considerazione per il calcolo valutativo della quota della Società sono stati:

- copia dei bilanci di verifica per le annualità 2022, 2023;
- situazione contabile patrimoniale ed economica alla data del 31 dicembre 2024 completa delle scritture di chiusura e di assestamento per la corretta determinazione della competenza economica;
- i modelli dei dichiarativi fiscali per gli esercizi 2023, 2022 e 2021 in quanto ritenuti ben rappresentativi della redditività della Società;
- informazioni di carattere interno fornite dai legali di Technogym Spa relativamente ai debiti e ad altre poste rilevanti del bilancio;
- libri sociali;
- altri documenti contabili, amministrativi e fiscali giudicati utili.

Si è fatto inoltre ricorso ad altre informazioni pubblicamente disponibili, tra le quali ad esempio la visura storica estratta dagli archivi delle Cciaa.

4. IPOTESI E LIMITI

Il lavoro svolto e le conclusioni raggiunte devono essere interpretati alla luce delle seguenti

assunzioni e limitazioni:

- il presente parere è stato effettuato alla luce:
 - dell'impossibilità di reperire il liquidatore;
 - nella verifica del mancato deposito dei bilanci per gli anni dal 2019 al 2023
- tutte le informazioni e la documentazione necessarie per lo svolgimento dell'incarico sono state fornite direttamente dai legali della società mandante e dallo studio di consulenza che tiene la contabilità della Proteo;
- esulando dallo scopo del presente incarico una verifica sui dati contabili, non è stata svolta alcuna attività di *audit*, ragione per cui il Sottoscritto non assume alcuna responsabilità relativamente alla veridicità e completezza delle informazioni utilizzate;
- le tabelle illustrate nella presente relazione possono contenere arrotondamenti di importi; eventuali incongruenze e/o difformità tra i dati riportati nelle diverse tabelle sono pertanto conseguenza di tali arrotondamenti.

5. LA SOCIETÀ OGGETTO DI VALUTAZIONE

La Società è stata costituita il 17 giugno 2016 con la denominazione di Core Athletic Srl. In data 29/06/2017 l'assemblea dei soci ha modificato la denominazione in Proteo Srl con delibera assunta innanzi al notaio Golinelli di Bologna (Rep. Gen. N. 3035/2543).

A decorrere dal 24/09/2021 la Società è in liquidazione.

La sede legale è a Padova in Prato della Valle 24, 04993110289 il codice fiscale e partita iva ed è iscritta alla CCIAA di Padova n. REA 434617.

L'amministrazione della società è stata da sempre affidata ad un amministratore unico. Dal 24/09/2021 il Sig. Serra Matteo ne è il liquidatore.

La durata della Società da statuto è fissata fino al 31 dicembre 2060.

Il patrimonio sociale della società alla data del 31.12.2024 risulta essere negativo per € 17.556 ed è costituito dal capitale sociale, da versamenti dei soci in conto capitale e dalle perdite dell'esercizio in corso e dell'esercizio precedente 2023.

Il capitale sociale interamente versato ammonta ad euro 10.000,00.

Alla data della presente stima la compagine sociale risulta così composta:

Soci	Sede	codice fiscale	Quota
My Sport Everywhere Srl Unipersonale	Gabicce Mare (Pu) Via XXV Luglio n.6	02641750415	100%

Dalla disamina dello statuto sociale risulta che la Società ha come oggetto:

- *l'attività di sviluppo e gestione di locali per l'attività di fitness o attività fisica o sportiva in genere;*
- *l'attività di sviluppo e di gestione di locali specialistici caratterizzati da predefinite routine di allenamento;*
- *lo sviluppo, la promozione e la gestione di una rete che potrà essere sviluppata mediante centri operati direttamente o da partners, ovvero mediante lo sviluppo, la promozione e la gestione di una rete di franchising per gli stessi fini;*
- *l'erogazione di servizi per il fitness e il wellness lifestyle anche mediante l'uso di locali a carattere temporaneo;*
- *l'attività potrà essere svolta in ogni forma e spazio, ivi incluso i servizi basati su piattaforme on-line;*
- *lo sviluppo, la promozione e la gestione del rapporto brand/marchio, oltre che dei concept,*

design e layout dei propri spazi fitness, la preparazione e vendita di programmi di allenamento, lo svolgimento di attività di marketing/promozione a livello nazionale ed internazionale, lo sviluppo di programmi di allenamento e calendari, sviluppo prodotto e servizi annessi (abbigliamento e accessori, erogazione F&B ecc.) anche mediante partnership e licenze scientifiche;

- commercializzare prodotti e servizi, propri o di terzi, per il fitness e il wellness lifestyle, ovvero per l'attività fisica, sportiva, riabilitativa e simili.

Potrà altresì assumere e concedere agenzie, commissioni, rappresentanze, con o senza deposito, e mandati, acquistare, utilizzare e trasferire brevetti, know-how e altre opere dell'ingegno umano, compiere ricerche di mercato, concedere e d ottenere licenze di sfruttamento commerciale.

Potrà inoltre costituire società in Italia e all'estero, sedi secondarie, unità locali, uffici di rappresentanza e ogni qualsiasi altra attività volta allo sviluppo e gestione del proprio business.

Potrà inoltre sottoscrivere contratti di locazione per lo svolgimento delle proprie attività imprenditoriali, anche con lo scopo di procedere alla sub-locazione integrale o parziale degli spazi a terzi.

Potrà infine rilasciare garanzie di qualsiasi genere a favore di società controllate ovvero collegate, senza alcun limite.

La Società potrà quindi compiere tutte le operazioni industriali, finanziarie, commerciali, mobiliari ed immobiliari, utili al conseguimento dell'oggetto sociale o ad esso connesse, sia direttamente che indirettamente, compresa la presentazione di garanzie, anche fideiussorie e reali e anche a favore di terzi, nonché l'assunzione e la cessione di interessenze, quote e partecipazioni, anche azionarie, in altre società o imprese costituite o costituende sia in Italia che all'estero.

Alla data di riferimento del presente parere, i ricavi delle prestazioni risultano pari ad euro 0, mentre quelli degli ultimi tre esercizi sono i seguenti:

Esercizio	Fatturato	Utile (perdita) d'esercizio
2023	0	0
2022	0	0
2021	0	0

La Società non ha mai avuto dipendenti e/o impiegati.

La Società è stata costituita nel 2016 per sviluppare il business del fitness negli Stati Uniti e specificatamente nella città di New York. L'intento, tramite una società di diritto americana, era quello di avviare una palestra in un palazzo storico di Manhattan e di offrire ad una clientela di élite tutti i più moderni servizi legati alla cura della persona sia sotto il profilo sportivo che del benessere. Purtroppo intoppi amministrativi, nello specifico la mancata attribuzione da parte del Comune di New York delle apposite autorizzazioni e licenze relativamente all'immobile individuato per condurre in locazione detta attività, hanno impedito la realizzazione del progetto creando una notevole perdita, sia alla società di diritto americana che alla Società. Infatti, la società americana detenuta da Proteo è sempre rimasta inattiva e non sono mai più sviluppati ulteriori progetti né negli Stati Uniti e neppure in Italia, tant'è che la Società è stata messa in liquidazione nel corso del 2021.

A conferma di quanto poco sopra asserito si riporta uno stralcio di corrispondenza tra il legale rappresentante della società americana ed il consulente fiscale della Proteo: " *la Core Athletic LLC non ha mai potuto avviare la propria attività, per le problematiche riscontrate nell'immobile*

destinato all'esercizio dell'impresa e in relazione alle quali è sorto un contenzioso verso il proprietario dell'immobile stesso. Per queste ragioni, la Core Athletic LLC non ha risorse finanziarie ed è destinata ad essere liquidata. Di conseguenza, la partecipazione detenuta da Proteo risulta priva di alcun valore.”

6. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE SECONDO I CRITERI DI NATURA AZIENDALISTICA

La valutazione di qualsiasi società/asset/azienda comporta l'adozione di specifiche formule matematiche, basate su dati di natura contabile, integrate dall'analisi di altre informazioni non attinenti alla contabilità in senso stretto, come sarà illustrato nel prosieguo.

Vale comunque premettere che il processo valutativo non può risolversi altresì in una mera ed asettica applicazione di formule, utilizzate in modo meccanico sulla base di dati contabili o extracontabili; questa regola generale vale soprattutto nella scelta delle variabili che concorrono alla determinazione del risultato. Tale scelta risente necessariamente di una certa soggettività, legata a sua volta all'esperienza maturata dal perito in questo specifico settore professionale.

Nell'ottica valutativa, va poi tenuto conto non solo della realtà in cui l'azienda opera, ma anche delle basi teoriche che la più avanzata dottrina ha elaborato in materia, condivise dalla prassi consolidata, le quali esprimono generalmente alcune caratteristiche comuni di rilievo:

- razionalità, in quanto la valutazione viene definita sulla base di un processo logico rigoroso e condivisibile;
- dimostrabilità, in quanto le grandezze sottostanti al processo valutativo vengono prescelte in funzione del grado di probabilità nella loro futura manifestazione e presentano per ciò stesso una sostanziale credibilità;
- neutralità, intendendosi come tale l'assenza di scelte arbitrarie e soggettive in grado di condizionare immotivatamente i risultati della stima;
- stabilità, intesa come mancata considerazione di eventi provvisori, eccezionali o comunque non ripetibili.

Sulla scorta di ciò, la dottrina e la prassi professionale hanno elaborato varie metodologie di stima che presentano, talvolta in misura diversa, le predette caratteristiche. Ci si riferisce, in particolare, ai metodi analitici di tipo patrimoniale (semplici e complessi), misti patrimoniali-reddituali, reddituali, finanziari, di private equity e a quelli empirici. In generale, la migliore dottrina e prassi assumono che nella valutazione del capitale economico delle aziende o di rami d'azienda non esiste una metodologia valida in assoluto, ma metodologie diverse in relazione alla finalità della stima ed ai profili caratteristici dell'entità oggetto di valutazione.

In particolare, le metodologie di valutazione normalmente utilizzate prendono a riferimento gli elementi qualitativi e quantitativi tipici dell'operatività, dell'organizzazione, della clientela, della struttura patrimoniale, del profilo di rischio e della redditività sostenibile dell'entità oggetto di analisi.

Per la stima del valore del capitale economico della società “Proteo Srl – in liquidazione” sono stati presi in considerazione i metodi valutativi di generale accettazione che la dottrina economico-aziendale e la pratica professionale hanno elaborato con diversi procedimenti, aventi contenuto:

- A. patrimoniale;
- B. reddituale;
- C. misto;
- D. finanziario;
- E. metodi di valutazione di *private equity*.

Come segue, in breve rassegna.

A. METODI PATRIMONIALI

Per quanto riguarda i metodi patrimoniali, la loro caratteristica peculiare è il fondarsi su di un principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

Si tratta, in altri termini, di determinare l'impiego di capitale che un generico investitore dovrebbe effettuare per istituire una nuova impresa dotata di struttura patrimoniale (elementi attivi e passivi) perfettamente identica a quella cui si riferisce la valutazione.

Non si tiene conto, invece, della redditività prospettica del capitale, ammettendo implicitamente che l'investimento sia adeguatamente remunerativo in rapporto alle correnti condizioni del mercato dei capitali.

Tali metodi hanno il merito di fare riferimento a grandezze oggettive e verificabili. Solitamente, infatti, quale primo passo metodologico si assume come valore di partenza il capitale netto contabile, desunto dalle rilevazioni contabili sistematiche alla data della valutazione.

Il secondo passo metodologico consiste nel procedere ad una revisione generale degli elementi attivi e passivi evidenziati dalla situazione patrimoniale di partenza, allo scopo di verificare la correttezza sostanziale delle singole poste, vale a dire la loro rispondenza ai "corretti principi contabili" che presiedono alla redazione del bilancio d'esercizio e delle situazioni infrannuali.

Un ulteriore ordine di elaborazioni prevede la riespressione a valori correnti di sostituzione degli elementi patrimoniali attivi e passivi desunti dalle elaborazioni anzidette.

Da ultimo, occorre procedere all'accertamento delle perdite detraibili e degli oneri fiscali potenziali connessi alle elaborazioni precedenti.

Generalmente i metodi patrimoniali, alla luce della "staticità" degli elementi presi a fondamento, sono principalmente utilizzati per la stima di Società immobiliari di gestione e per le holding di mera partecipazione: società, cioè, caratterizzate dall'assenza di una gestione operativa e connotate più che altro dal godimento statico di *assets*.

B. METODI REDDITUALI

L'idea generale che ispira tutti i metodi reddituali è che il valore dell'azienda/*asset* dipenda unicamente dai redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre.

Il valore dell'azienda (W) è perciò concepito, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R):

$$W = f(R).$$

Si tratta, basilamente, di una funzione di capitalizzazione, nel senso che la grandezza W si suppone, per ipotesi universalmente accolta, formata dalla serie dei valori attuali dei redditi futuri dell'impresa.

Tale funzione presenta una diversa struttura a seconda che i redditi si presumano (i) di durata indefinita, (ii) di durata limitata nel tempo oppure (iii) legati alla vita di una persona. Quando l'ipotesi accolta è la prima, la formula per la determinazione del valore si esprime con:

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

in cui:

R = reddito medio normale atteso;

i = tasso di capitalizzazione.

Nel caso di orizzonte temporale limitato, la configurazione della formula valutativa è quella relativa all'attualizzazione di una rendita annua della durata di n anni:

$$W = R a_{\overline{n}|i}$$

Il ricorso alla soluzione della durata illimitata è generalmente quella più frequentemente utilizzata; quella della durata limitata è utilizzata solo nei casi in cui circostanze obiettive consentano di

individuare un limite alla vita economica dell'azienda.

La logica dei metodi reddituali appare evidentemente più fondata di quella relativa ai metodi patrimoniali nel caso di imprese dotate di gestione operativa.

Dal punto di vista pratico, un primo problema da affrontare relativamente all'applicazione dei metodi reddituali riguarda la stima del reddito medio atteso, in quanto si basa sulla definizione di eventi futuri in parte imprevedibili.

A tale riguardo, i criteri di previsione più comunemente utilizzati sono i seguenti:

- *metodo dei risultati storici* che suppone la conservazione dei risultati storicamente ottenuti in tempi recenti;
- *metodo di proiezione dei risultati economici* con cui si proiettano i risultati storici nel futuro in funzione del probabile comportamento di alcune variabili;
- *metodo dei risultati programmati* che si basa sui risultati economici espressi nei piani e nei programmi aziendali;
- *metodo dell'innovazione* che si basa sull'assunzione di una serie di condizioni di gestione futura, giudicate probabili anche se non ancora sperimentate, e sulla conseguente valutazione delle prospettive in termini di reddito.

Nella pratica, si possono comunque adottare procedimenti che tengano in considerazione, e quindi utilizzino insieme, due o più dei metodi sopra esposti. Inoltre, va tenuto conto del fatto che in tempi di inflazione la valutazione del tipo reddituale esige l'adozione di opportune cautele metodologiche che incidono sulla sostanza dei criteri innanzi presentati.

Un secondo problema relativo all'adozione dei metodi reddituali concerne la scelta dei tassi di attualizzazione per la quale il criterio generalmente preferito è quello cosiddetto del "tasso opportunità", che consiste nella scelta di un tasso equivalente al rendimento offerto, a parità di rischio, da investimenti alternativi.

C. METODI MISTI

Gli approcci "misti" abbinano congiuntamente i criteri informativi delle stime patrimoniali e reddituali viste in precedenza.

La valutazione, cioè, si basa sulla contemporanea ponderazione dell'assetto patrimoniale dell'azienda (elemento di obiettività e verificabilità) e della sua presumibile redditività futura (che, da un punto di vista concettuale, è elemento essenziale nella definizione del valore dell'azienda).

Tali metodi si prestano ad essere utilizzati in quelle realtà connotate sia da una significativa componente patrimoniale sia da una non irrilevante componente reddituale; in tal modo, si valorizza l'azienda in una prospettiva sia "statica" sia "dinamica", combinando il valore dei beni "fissi" ai redditi prospettici, offrendone una prospettiva maggiormente oggettiva.

Le metodologie di tipo misto principalmente adottate sono due:

- *metodo del valore medio*, secondo il quale il valore dell'azienda è dato dalla media aritmetica del valore corrente dell'aggregato patrimoniale e del valore di attualizzazione del reddito medio prospettico che si presume di ottenere, si esplica con la formula:

$$W = \frac{(K + R/i)}{2}$$

in cui:

i = tasso di capitalizzazione;

K = capitale netto rettificato a valori correnti, ottenuto con il metodo patrimoniale semplice;

- *metodo della capitalizzazione limitata del sovrareddito* (o della stima autonoma dell'avviamento), che gode di ampio credito anche a livello internazionale. Il valore aziendale viene determinato sommando il valore corrente dell'aggregato patrimoniale a quello

attribuibile all'avviamento, distintamente considerato. In sintesi:

$$W = K + (R - i * K) a_{\overline{n}|i}$$

in cui:

i = tasso di interesse "normale" rispetto all'investimento considerato;

n = durata in anni del divario fra reddito medio prospettico e remunerazione normale del capitale (sovrareddito o carenza di reddito);

i^a = tasso di attualizzazione del divario medesimo (va inteso, a differenza di « i », come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo e si collega a parametri finanziari "senza rischio").

Il secondo addendo rappresenta, quindi, il valore attribuibile all'avviamento, che viene calcolato mediante l'attualizzazione del divario esistente fra il reddito medio prospettico e la remunerazione normale del capitale investito.

I motivi che inducono ad accogliere l'ipotesi della durata temporanea del divario di reddito possono essere individuati (con riferimento all'avviamento positivo) nell'incertezza che caratterizza, in generale, la permanenza dei fattori di avviamento.

Se anche la condizione di reddito eccedente la norma dovesse protrarsi, è ragionevole ritenere che, al di là di un certo numero di anni, essa sia dovuta alle capacità e all'impegno del management.

Peraltro, essendo l'azienda atta a perdurare nel tempo, secondo il noto "*going concern principle*", potrebbe risultare metodologicamente più corretto, in talune circostanze di estrema stabilità di mercato e negli assetti aziendali, adottare una formula che preveda la capitalizzazione perpetua del sovrareddito, nei seguenti termini:

$$W = K + \frac{(R - iK)}{i}$$

D. METODI FINANZIARI

Tra i sistemi di valutazione delle aziende in esercizio vengono ricompresi, solitamente, anche i metodi di tipo finanziario, fondati sul concetto generale secondo cui il valore di un'azienda è pari al valore attualizzato di tutti i flussi di cassa che essa genererà in futuro al netto dell'indebitamento finanziario (essi, dunque, si ispirano al criterio di stima economica di un generico investimento).

Più nel dettaglio, vale precisare che il metodo dei flussi di cassa attualizzati (Discounted Cash Flow - DCF) è basato sulla determinazione del valore attuale dei flussi di cassa attesi da una specifica attività.

Peraltro, il flusso può essere rappresentato non solo dal cash flow ma anche dai dividendi (Dividend Discount Model - DDM).

La valutazione basata sui flussi di cassa attualizzati è funzione di tre elementi fondamentali: l'entità del flusso di cassa, la distribuzione nel tempo dei flussi e il tasso di attualizzazione.

Il principio fondamentale del processo di valutazione mediante attualizzazione dei flussi di cassa è quello della determinazione di tali flussi e della loro coerenza con i tassi di attualizzazione.

E. METODI DI VALUTAZIONE DI PRIVATE EQUITY

Con riferimento alle operazioni di *private equity*, poi, in aggiunta ai metodi di valutazione poc'anzi analizzati, gli operatori ricorrono sovente anche a criteri del tipo:

- *metodo dei multipli*;
- *metodo del Price/Earnings*;
- *il Venture Capital Method*.

Tali metodi si differenziano dalle valutazioni teoriche e dai metodi valutativi generalmente utilizzati in quanto sono basati su dati il più possibile reali e verificabili. In particolare, la

valutazione per multipli dell'*enterprise value* (EV) può essere fatta in relazione a:

- *il fatturato (sales)*;
- *il margine operativo lordo (EBITDA)*;
- *risultato operativo (EBIT)*.

In particolare, i metodi di valutazione dei multipli fondano la loro essenza sull'utilizzo di moltiplicatori (rappresentati numericamente da rapporti matematici), i cui elementi costitutivi (i numeratori) sono specificamente individuati a priori e acquisiti direttamente dal mercato.

In proposito, la valutazione d'azienda trae origine dai dati risultanti dalle quotazioni di borsa relative a un campione adeguatamente rappresentativo e comparabile di Società negoziate sui mercati regolamentati.

Le grandezze numeriche su cui si basa il processo valutativo sono identificate da rapporti che pongono in relazione i prezzi delle azioni, desunti dai mercati borsistici, e determinate misure di performance aziendale quali il fatturato, gli utili netti, i dividendi o di misure contabili (patrimonio netto contabile o Book Value).

Allorché si sia operata un'attenta selezione delle Società quotate, relativamente alla loro effettiva comparabilità rispetto al caso concreto, e una volta calcolati gli opportuni moltiplicatori che si ritengano essere maggiormente adeguati alle finalità e alle esigenze complessive proprie della specifica realtà aziendale, sarà possibile addivenire ad un attendibile risultato di stima.

Il metodo dei multipli, cui si è appena fatto cenno, è basato sul principio per cui il valore della azienda è dato dal prodotto del moltiplicatore per la variabile aziendale prescelta.

7. PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE: IL METODO CONCRETAMENTE ADOTTATO NEL CASO DI SPECIE

In linea di principio, la scelta del metodo di valutazione che in concreto il valutatore deve operare è evidentemente correlata alle caratteristiche "strutturali" proprie tanto dell'impresa considerata, quanto del settore in cui essa opera. Inoltre, le stesse finalità sottese alla predisposizione della stima possono indurre a prediligere un criterio piuttosto che un altro.

Considerando quanto affermato nell'ultimo capoverso del paragrafo 5 della presente stima si rileva come si possano escludere tutti i metodi che presuppongono lo status operativo e attivo della Società (Reddituali, Finanziari, Misti e dei Multipli).

Fatte queste premesse viene giudicato adeguato il metodo patrimoniale in quanto meglio espressivo della valutazione a valori correnti della Società.

A. LA DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO

Il processo di stima del patrimonio netto rettificato (K) alla data di riferimento del presente parere (31.12.2024) ha comportato:

- la verifica della consistenza delle poste attive;
- la verifica delle poste passive;
- la riespressione a valori correnti delle poste attive o passive, ove il valore contabile non sia giudicato congruo.

In particolare, in riferimento alle singole poste patrimoniali, sono state eseguite le seguenti verifiche:

- che i cespiti siano espressi al loro valore corrente;
- che gli accantonamenti del passivo corrispondano a quanto effettivamente o probabilmente maturato;
- che i costi capitalizzati abbiano un effettivo contenuto patrimoniale, vale a dire un'effettiva residua utilità nel tempo.

Di seguito, pertanto, viene riportato il bilancio patrimoniale con le rettifiche operate e con la determinazione del patrimonio netto rettificato. Le singole poste saranno poi oggetto di specifici commenti.

Stato patrimoniale attivo	Valori contabili	Rettifiche	Valori rettificati
A - Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	0,00	0,00	0,00
B - Immobilizzazioni	0,00	0,00	0,00
<i>B.I - Immobilizzazioni immateriali</i>	0,00	0,00	0,00
<i>B.II - Immobilizzazioni materiali</i>	0,00	0,00	0,00
<i>B.III - Immobilizzazioni finanziarie</i>	0,00	0,00	0,00
C- Attivo circolante	2.115,00	0,00	2.115,00
<i>C.II Crediti</i>	2.115,00	0,00	2.115,00
C.II.5-bis - Crediti tributari	2.115,00	0,00	2.115,00
<i>C.III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni</i>	0,00	0,00	0,00
<i>C.IV - Disponibilità liquide</i>	0,00	0,00	0,00
D - Ratei e risconti	0,00	0,00	0,00
<i>Totale attivo</i>	2.155,00	0,00	2.115,00

Stato patrimoniale passivo	Valori contabili	Rettifiche	Valori rettificati
A - Patrimonio netto contabile	-17.556,42	0,00	-17.556,42
<i>A.I Capitale Sociale</i>	10.000,00	0,00	10.000,00
<i>A.IV Riserva legale</i>	0,00	0,00	0,00
<i>A.VII - Altre riserve</i>	630.000,00	0,00	630.000,00
<i>A.VIII – Utili (perdite) portati a nuovo</i>	-14.379,72	0,00	-14.379,72
<i>A.IX - Utile (Perdita) dell'esercizio</i>	-643.176,70	0,00	-643.176,70
Patrimonio netto rettificato	-17.556,42	0,00	-17.556,42
B - Fondi per rischi e oneri	0,00	0,00	0,00
C - Trattamento fine rapporto lavoro subordinato	0,00	0,00	0,00

D - Debiti	19.671,42	0,00	19.671,42
7) Debiti verso fornitori	17.622,07	0,00	17.622,07
14) - Altri debiti	2.049,35	0,00	2.049,35
E - Ratei e risconti	0,00	0,00	0,00
Totale passivo	2.115,00	0,00	2.115,00

STATO PATRIMONIALE ATTIVO

B.III) Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono state completamente svalutate nel corso dell'esercizio 2024. Trattasi della quota di partecipazione nella società statunitense Core Athletic LLC ed in funzione delle informazioni ottenute (anche dai legali della società committente), se ne riscontra la correttezza.

C.II) Crediti

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Rettifiche	Saldo di valutazione
Tributari	2.115,00	0,00	0,00	0,00	2.115,00
Totale	2.115,00	0,00	0,00	0,00	2.115,00

I crediti vengono valutati al presumibile valore di realizzo, in considerazione anche dell'andamento storico delle insolvenze e della documentazione fornita dalla Società.

Non esistono crediti in valuta diversa dall'euro.

L'unico credito iscritto a bilancio risulta essere quello nei confronti dell'Erario Iva che a seguito di riscontro documentale si ritiene possa essere mantenuto al suo valore nominale.

In conclusione, il totale dei crediti al netto delle rettifiche effettuate risulta, quindi, pari ad euro 2.115,00.

STATO PATRIMONIALE PASSIVO

D) Debiti

I debiti sono valutati al loro valore nominale e la scadenza degli stessi è così suddivisa:

Descrizione	Entro 12 mesi	Oltre 12 mesi	Oltre 5 anni	Rettifiche	Totale
Debiti verso fornitori	17.622,07	0	0	0	17.622,07
Altri debiti	2.049,35	0	0	0	2.049,35
Totale	19.671,42	0	0	0	19.671,42

I "Debiti verso fornitori" sono iscritti al netto degli acconti e degli sconti commerciali; gli sconti cassa sono invece rilevati al momento del pagamento. Per i principali nominativi è stata controllata la composizione del saldo in base ai documenti ricevuti. Per i debiti già saldati alla data del

controllo, è stata verificata a campione l'entità del pagamento in base alla documentazione bancaria. Anche per tale voce si ritiene corretto assumere il dato contabile.

La voce "Altri debiti" comprende prevalentemente i debiti per i diritti camerali non corrisposti negli esercizi precedenti nonché altri debiti di diversa e minima entità. Verificata la corrispondenza di tali importi con i dati forniti dallo studio di gestione della contabilità e la documentazione aziendale fornita, si ritiene di assumere corretto assumere anche questo debito al valore di iscrizione contabile.

A) Patrimonio netto

Descrizione	Saldo al 31/12/2024
I) Capitale sociale	10.000,00
VI) Altre Riserve	630.000,00
VIII) Utile (perdita) portati a nuovo	-14.379,72
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	-643.176,70
Saldo al 31/12/2024	-17.556,42
Rettifiche	0,00
Saldo di valutazione	0,00
Imposte differite (24%)	0,00
Patrimonio netto rettificato (K)	-17.556,42

Il patrimonio netto rettificato è stato determinato apportando al patrimonio netto contabile al 31 dicembre 2024, integrato del risultato economico in corso di formazione, le opportune variazioni sopra analizzate volte a riesprimere a valori correnti gli elementi dell'attivo patrimoniale. Non si è ritenuto di apportare modifiche ai valori passivi non essendo a conoscenza di passività potenziali non espresse nei valori contabili.

Non avendo rilevato plusvalenze latenti non si è neppure valorizzato l'effetto fiscale differito sulle stesse e dunque alcuna riduzione del patrimonio netto è stata apportata a causa degli oneri fiscali sulle potenziali plusvalenze derivanti dall'alienazione delle immobilizzazioni.

Il valore del patrimonio netto rettificato (K) della Società "Proteo Srl – in liquidazione" alla data del 31 dicembre 2024 è quindi stimato nell'importo di € -17.556,42.

8. CONCLUSIONI

Sulla base delle osservazioni sin qui formulate e attraverso il criterio di valutazione adottato per la presente stima di valore e cioè il metodo patrimoniale, si attesta che il valore effettivo ragionevolmente attribuibile al patrimonio della società "Proteo Srl – in liquidazione" alla data del 31 dicembre 2024 è pari a euro -17.556,42 arrotondato a **euro -17.556,00**.

Al fine di adempiere al mandato conferito ovvero quello di quantificare il valore economico della quota della Società in un'ottica di una sua possibile alienazione per la realizzazione del diritto di pegno detenuto dalla società committente, stante il valore sopra individuato del PN aziendale, non può che attribuirsi alla stessa un ammontare non superiore a **0** (zero), dovendo il potenziale acquirente farsi carico di maggiori debiti rispetto ai crediti presenti a bilancio e dovendo poi procedere all'azzeramento e ricostituzione del capitale sociale.

Padova, 8 gennaio 2025

In fede

il valutatore
- Reffo dott. Maurizio -