



Ordine dei Dottori  
Commercialisti e  
degli Esperti Contabili

**Dott. Alberto Cagnucci**

Dottore Commercialista - Revisore Legale

Via Basilicata, 14 – 60015 Falconara Marittima (AN)

**RELAZIONE DI STIMA  
DELL'AZIENDA DI PROPRIETÀ  
DELLA COMPUTER &  
MAINTENANCE S.R.L. IN  
FALLIMENTO**

# INDICE

1. PREMESSA
2. NATURA E OBIETTIVI DELL'ELABORATO
3. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE
4. BREVI NOTE IN ORDINE ALLA VALUTAZIONE D'AZIENDA E DELLE  
RELATIVE METODOLOGIE
5. SCELTA DELLA METODOLOGIA VALUTATIVA ADOTTATA
6. VALUTAZIONE
7. CONCLUSIONI



## 1. PREMESSA

In data 12/02/2015 il sottoscritto Dott. Alberto Cagnucci, dottore commercialista iscritto al n.778 sez. A dell'Ordine dei dottori commercialisti ed esperti contabili di Ancona, ha ricevuto dall'Avv. Sergio Cugini, in qualità di curatore del fallimento della società denominata "COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in liquidazione", avente sede ad Ancona in via Albertini n.36, codice fiscale n.01142570421, l'incarico di procedere alla valutazione dell'azienda di proprietà della fallita COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in liquidazione.

## 2. NATURA E OBIETTIVI DELL'ELABORATO

La società COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in liquidazione ha svolto l'attività di vendita di componenti hardware per computer e sistemi informatici fino al 10/10/2013, data in cui ha concesso in affitto la propria azienda alla WIKIWARE SOCIETA' PER AZIONI per un triennio, con la previsione di taciti rinnovi triennali.

Contemporaneamente alla stipula del contratto di affitto di azienda, in data 10/10/2013, l'assemblea straordinaria dei soci ha deliberato la messa in liquidazione della società e successivamente, in data 26/03/2014, il Tribunale di Ancona ha dichiarato il fallimento della società COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in liquidazione, R.G. 52/2014.

Il curatore Avv. Sergio Cugini con comunicazione in data 12/02/2015 ha incaricato il sottoscritto della valutazione dell'azienda.

Il sottoscritto ha inoltre ricevuto chiarimenti dal curatore il quale ha indicato la necessità che la valutazione tenga conto della possibilità di cessione in blocco dell'azienda a terzi e, a tal proposito, che dal perimetro aziendale siano esclusi tutti i crediti e l'immobile di proprietà, nonché le passività.

Il procedimento aziendalistico che ha portato alla quantificazione del valore dell'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. è stato svolto sulla base delle seguenti osservazioni:

- tutti i dati sono stati elaborati alla data del fallimento della società COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in liquidazione, cioè il 26/03/2014;
- il presente elaborato si è basato sull'analisi delle informazioni e dei seguenti documenti forniti dal curatore del fallimento della società:
  - visura storica della società fallita effettuata in data 01/04/2014;
  - bilancio della società fallita dell'esercizio 2012;
  - situazione contabile della società fallita al 31/12/2013;
  - situazione contabile della società fallita al 26/03/2014;
  - liquidazioni IVA della frazione d'anno 01/01/2014-26/03/2014 della società fallita;
  - contratto di affitto di azienda di proprietà della società COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. alla società WIKIWARE SOCIETA' PER AZIONI stipulato in data 10/10/2013;
  - verbale d'inventario del fallimento della società COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. chiuso in data 14/11/2014 contenente la valorizzazione dei beni rinvenuti nel fallimento effettuata dallo stimatore Ing. Paolo Clementi;
  - situazione economico-patrimoniale della società WIKIWARE SOCIETA' PER AZIONI al 31/12/2014;
  - relazione di stima del canone d'affitto e del valore economico del ramo d'azienda redatta dalla Live, società spin off dell'università politecnica delle Marche, in data 30/11/2013 e relativo addendum redatto in data 15/01/2014;
- il presente elaborato fornisce un'indicazione del "valore economico" dell'azienda presa in esame concessa in affitto alla società WIKIWARE SOCIETA' PER AZIONI. Essa è basata su ipotesi e criteri valutativi generalmente accettati ed applicati a simili fattispecie, per tale motivo il



processo valutativo determina in ogni caso un valore teorico dell'azienda oggetto di stima.

### 3. OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

Sono state prese in considerazione le indicazioni fornite dal curatore riguardo la procedura concorsuale in atto e la possibilità di vendita dell'azienda in blocco.

Giova ricordare che la WIKIWARE, società costituita appositamente per esercitare attività di impresa acquisendo aziende da terzi, conduce contemporaneamente in locazione anche l'azienda della società DISI CONSULT s.r.l. in fallimento, società che è interamente controllata dalla COMPUTER & MAINTENANCE: tale azienda svolgeva attività di vendita di software e di sistemi gestionali curandone anche la manutenzione e l'assistenza, attività complementari a quelle svolte a suo tempo dalla COMPUTER & MAINTENANCE.

La COMPUTER & MAINTENANCE, secondo la visura camerale, svolgeva l'attività di commercio all'ingrosso di apparecchiature informatiche e telematiche, software, accessori ed attrezzature per ufficio, oltre a fornire l'assistenza tecnica su elaboratori elettronici ed apparecchiature informatiche.

In seguito ad un colloquio con l'organo amministrativo della società che conduce in locazione l'azienda, si è provveduto ad individuare più precisamente l'attività svolta dalla società.

Il core business della COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. era la vendita di componenti elettronici e di hardware quali computer, stampanti e loro componenti a clienti privati, operatori economici ed enti pubblici; la società inoltre, in alcuni casi, curava la manutenzione delle apparecchiature informatiche vendute e l'assistenza ai clienti.

I clienti della società erano per la maggioranza enti pubblici e clienti privati.

La peculiarità che contraddistingue l'azienda in oggetto è la sua capacità di generare fatturati grazie ai contatti con i clienti ed alla presenza costante ed apprezzata sul mercato; tuttavia deve notarsi come i costi che la società ha dovuto sostenere negli ultimi due anni siano stati superiori ai ricavi e tali da aver reso il business antieconomico.

#### **4. BREVI NOTE IN ORDINE ALLA VALUTAZIONE D'AZIENDA E DELLE RELATIVE METODOLOGIE**

L'azienda è definita dall'art. 2555 del Codice Civile come "il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa".

Nella prassi aziendalistica i criteri per valutare un'azienda sono diversi ed è compito del valutatore scegliere il più idoneo a coglierne l'essenza, con la consapevolezza che tuttavia l'azienda è un soggetto "complesso" che difficilmente può essere riassunto con delle formule matematiche.

Valutare un'azienda significa prendere in considerazione elementi, informazioni e considerazioni che non sono sempre esprimibili numericamente, pertanto il giudizio di valutazione è un processo qualitativo fondato anche su soggettività e relatività del valutatore.

La dottrina economico-aziendale ha evidenziato come il valore economico di un'azienda in attività, come nel caso di specie, sia un'entità astratta che deve essere quantificata in maniera diversa in funzione delle diverse possibili finalità a cui è improntato il processo valutativo.

Alcuni esempi delle diverse configurazioni del capitale d'azienda sono le seguenti:

- capitale di funzionamento: si tratta del valore dell'azienda in un'ottica di continuità della gestione sia oggettiva che soggettiva, basato sul valore del patrimonio netto della società;
- capitale di trasformazione: in caso di modifica della forma giuridica di una società (ad esempio in una trasformazione di una società di persone in una società di capitali) la valutazione deve avere come obiettivo l'accertamento dell'effettività del patrimonio sociale;
- capitale di liquidazione: è l'ipotesi in cui vi sia una cessazione definitiva ed assoluta dell'attività di impresa e il valore dell'azienda sia la sommatoria dei valori recuperabili dalla cessione delle attività aziendali, al netto delle risorse necessarie ad estinguere le passività;
- capitale di trasferimento: è il caso in cui si assiste ad una cessazione soggettiva dell'attività, cioè l'attività d'impresa continua ad essere svolta ma tramite un diverso soggetto economico.

Il presente elaborato deve fornire il valore dell'azienda della società fallita anche in previsione di una sua cessione in funzionamento; appare pertanto evidente come debba necessariamente essere individuato il valore del capitale di trasferimento (in questa configurazione anche detto capitale economico).

Tra i vari metodi per valutare il capitale economico di un'azienda in attività possono essere individuate due macro-categorie:

- i metodi diretti, che permettono di valutare il valore aziendale sulla base dei prezzi espressi dal mercato per aziende similari;
- i metodi indiretti, che permettono di valutare il valore aziendale riferendosi alle grandezze flusso o alle grandezze stock dell'azienda stessa.

Nel caso in esame si fa riferimento ai metodi indiretti che peraltro sono quelli più analizzati dalla dottrina italiana in quanto i mercati azionari sono sicuramente meno sviluppati ed efficienti rispetto agli omologhi anglosassoni;

non sono inoltre conosciute transazioni di aziende simili a quella oggetto di stima per cui il prezzo di cessione possa essere preso come metro di paragone.

Tra i metodi indiretti la dottrina individua cinque categorie:

- metodo reddituale, che assume come parametro i redditi futuri attesi; esprime il valore dell'azienda come capacità di ottenere flussi reddituali futuri, i quali vengono attualizzati ad un congruo tasso di attualizzazione (che deve inglobare il premio per il rischio d'impresa). Il suo maggior pregio è la capacità di cogliere per la maggior parte dei casi la motivazione che è sottesa all'acquisto di un'azienda, cioè l'ottenimento di redditi futuri, ma d'altra parte pone lo stimatore di fronte alla difficoltà di dover individuare i redditi prospettici da attualizzare, portandolo inevitabilmente a compiere stime e previsioni aleatorie;
- metodo finanziario, che assume come parametro i flussi di cassa futuri attesi; ha identica impostazione del metodo reddituale considerando, al posto dei redditi futuri, i flussi di cassa attesi. Viene applicato quando l'ottica dell'acquirente è quella dell'investitore che si attende delle rendite finanziarie piuttosto che quella dell'imprenditore;
- metodo patrimoniale, che assume come parametro la patrimonializzazione dell'azienda, rettificando i valori contabili e adeguandoli ai valori correnti (metodo patrimoniale semplice); possono essere inoltre valorizzati gli *assets* immateriali che sono suscettibili di valutazione economica (in tal caso si parla di metodo patrimoniale complesso).

Il maggior pregio di questo metodo è indubbiamente l'oggettività e la capacità di garantire una cautela alla valutazione, il principale difetto risiede invece nella assoluta mancanza di apprezzamento delle prospettive reddituali o finanziarie future;



- metodo misto, che utilizza e combina elementi di tutti i metodi di cui sopra; ha i pregi e difetti dei metodi che vengono combinati;
- metodo empirico, che utilizza un insieme di regole ispirate al mercato e alla prassi, fondate su diffuse opinioni presenti nel settore.

Il maggior pregio è la loro semplicità e comprensibilità, mentre peccano dal punto di vista della rigidità e della soggettività.

I metodi diretti sono indubbiamente preferibili qualora esista e sia attivo un mercato di riferimento per quote di aziende simili a quella oggetto della valutazione o, meglio ancora, se siano state recentemente scambiate frazioni dell'azienda stessa o di aziende concorrenti.

Tuttavia il punto debole di tali metodologie è evidente in un mercato come quello italiano, dove gli scambi di partecipazioni sono abbastanza limitati e il mercato spesso presenta forti indizi di non efficienza, caratteristiche che non consentono di parametrare il valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione con i prezzi espressi (oppure talvolta del tutto mancanti) dal mercato.

A tale debolezza riescono a far fronte i metodi indiretti che invece basano i propri modelli matematici sulle grandezze intrinseche dell'azienda da valutare, ignorando completamente il fattore mercato.

Dopo aver analizzato caratteristiche, pregi e limiti dei principali metodi valutativi menzionati dalla dottrina aziendalistica, si ritiene opportuno spostare il focus sul concetto di avviamento.

L'avviamento è definito come la capacità di un'azienda di generare extra profitti, è una specifica qualità di un'azienda già avviata che ha già avuto modo di organizzare i fattori produttivi e che le conferisce una maggiore attitudine a conseguire i propri obiettivi.

Chi acquista un'azienda funzionante invece di costituirne una nuova con identiche dotazioni dovrà dunque riconoscere al venditore un prezzo per aver evitato i costi di impianto e i rischi di insuccesso; ovviamente non sarà possibile trasferire tutti i fattori immateriali soggettivi o personali, come per esempio le capacità personali dell'imprenditore, ma sarà possibile cedere alcuni fattori immateriali oggettivi:

- organizzazione produttiva;
- tecnologia;
- *know-how*;
- portafoglio clienti;
- selezione fornitori;
- rete di vendita;
- notorietà dell'azienda;
- marchi, brevetti, autorizzazioni e licenze;
- portafoglio prodotti;
- ecc...

L'avviamento è dunque un bene immateriale che in linea di principio distingue un'azienda in attività da un'azienda nuova; tuttavia il suo valore può assumere sia valori positivi (cosiddetto *goodwill*) che valori negativi (in tal caso detto *badwill*).

Un'azienda in perdita sistematica potrà infatti avere un valore dell'avviamento negativo, avrà cioè un valore inferiore alla somma dei beni che la compongono, in quanto andrà incontro ad una serie di risultati negativi che non produrranno utili e ne intaccheranno la struttura patrimoniale.

In sintesi se il valore del capitale economico di un'azienda è superiore alla somma dei singoli beni si assisterà ad un valore positivo dell'avviamento (*goodwill*), viceversa se il valore del capitale economico sarà inferiore alla



sommatoria dei singoli beni si avrà un avviamento con valore negativo (*badwill*).

Pertanto un'azienda già esistente, se non è capace di generare un reddito differenziale rispetto ad una società neo-costituita a causa di fattori contingenti, può avere o meno un avviamento; la componente avviamentale non è quindi considerato un elemento essenziale di un'azienda, ma semplicemente una qualità che questa può possedere.

L'avviamento, per concludere, è un *asset* immateriale che può essere oggetto di autonoma valutazione, ma che non può essere ceduto in maniera separata dall'azienda da cui deriva; pertanto nel processo di valutazione di un'azienda tale componente deve essere preso in considerazione.

## 5. SCELTA DELLA METODOLOGIA VALUTATIVA ADOTTATA

L'art. 2558 codice civile prescrive, seppur con alcune eccezioni, che l'acquirente di un'azienda, oltre ad acquistare i beni materiali ed immateriali di sua proprietà, subentri nei contratti non personali (ivi compresi quelli di lavoro dipendente), acquisisca i crediti aziendali e risponda dei debiti risultanti dalle scritture contabili.

La legge fallimentare, che prevale sul codice civile in quanto legge speciale, prevede invece come regola generale che l'acquirente non risponda dei debiti precedenti la cessione e che possa convenire il trasferimento solo parziale dei lavoratori.

Pertanto il potenziale acquirente acquisirà solo l'attivo (o, nel caso di specie, una sua selezione rimanendo esclusi i crediti) dell'azienda ceduta, potendo inoltre convenire su quali e quanti lavoratori acquisire.

Come si è già avuto modo di illustrare nei precedenti paragrafi, l'azienda commercializzava sistemi informatici, computer e forniva la relativa Relazione di stima dell'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE S.R.L. in fallimento



assistenza tecnica; trattasi dunque di un'azienda che si trova già sul mercato, e continua ad esserlo grazie all'affitto di azienda, e che ha un certo appeal dovuto alla riconoscibilità da parte della clientela ed al buon nome che si è costruita nel corso dell'attività passata.

Il sottoscritto ha potuto verificare come la società WIKIWARE SOCIETA' PER AZIONI, che sta tuttora conducendo in affitto l'azienda di proprietà della fallita, ha realizzato considerevoli ricavi derivanti dal settore della vendita e dell'assistenza di hardware.

Tale circostanza è riscontrabile osservando che nella contabilità della società conduttrice sono iscritti nell'anno 2014 ricavi afferenti all'azienda di proprietà della fallita COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l.

Alla luce della considerazione di cui sopra il sottoscritto ritiene che il metodo patrimoniale semplice non sia indicato per la valutazione del capitale economico dell'azienda di proprietà della società fallita in quanto verrebbe sottovalutata l'indubbia capacità dell'azienda di generare un surplus rispetto ad un'analogha iniziativa economica che dovesse iniziare *ex novo*.

L'utilizzo dei metodi reddituali, invece, non consentirebbe di valutare adeguatamente l'azienda in quanto l'analisi storica di risultati economici negativi permetterebbe di valorizzare soltanto le diseconomie della precedente gestione; il soggetto acquirente acquisirebbe invece non tutta l'azienda bensì solo ed esclusivamente i beni materiali ed immateriali, ottenendo in questa maniera un trattamento privilegiato rispetto all'acquirente di un'azienda in bonis. E' il caso di ricordare inoltre che i metodi reddituali ignorano completamente il valore dei beni mobili inventariati.

Si riassumono nella tabella che segue i risultati economici dell'azienda degli ultimi tre esercizi:

ANNO	RISULTATO ECONOMICO
2011	1.650,00 €
2012	- 21.277,00 €
2013	- 518.762,63 €

Una previsione dei redditi futuri non è in ogni caso un'alternativa perseguibile poiché non è possibile effettuare una stima con sufficiente attendibilità: il piano di sviluppo commerciale e le sinergie che verranno a crearsi dipenderanno unicamente dalle caratteristiche e dalle scelte del soggetto imprenditoriale acquirente.

Le stesse considerazioni di cui sopra valgono anche per i metodi misti, i quali hanno una componente valutativa che si rifà ai metodi reddituali e che pertanto ne subiscono gli stessi limiti concettuali.

Prima di utilizzare e scegliere un metodo valutativo, il valutatore deve verificarne l'applicabilità e la ragionevolezza; in questo caso l'azienda vale sicuramente più rispetto alla semplice somma dei valori dei beni materiali che possiede, essendo connaturata una componente immateriale.

E' parere del sottoscritto stimatore, infatti, che la totalità dei beni aziendali materiali ed immateriali, già organizzata per l'esercizio dell'attività di impresa, conferisca un *quid pluris* all'insieme: l'azienda ha intrinsecamente un avviamento di tipo commerciale e la peculiarità di essere già organizzata per l'esercizio della propria attività.

Un operatore che volesse iniziare un'attività economica come quella in oggetto dovrebbe cominciare da zero a costruire il proprio mercato sviluppando contatti con i potenziali clienti ed investendo in pubblicità e propaganda per poi cominciare ad avere un fatturato in crescita negli esercizi successivi; considerati i costi e le conoscenze necessarie ad avviare una ipotetica nuova iniziativa imprenditoriale potrebbe risultare appetibile l'acquisto in blocco dell'azienda oggetto di stima.

Non va infine sottovalutato l'elemento relativo ai lavoratori dipendenti: l'azienda dispone di una forza lavoro già formata che garantisce la conoscenza dei beni venduti; una tale organizzazione richiederebbe indubbiamente, qualora creata ex novo, una notevole quantità di risorse e soprattutto di tempo prima della piena operatività.

Queste considerazioni fanno emergere come sia connaturata all'azienda, e debba essere adeguatamente valorizzata, una componente avviamentale.

Per i motivi di cui sopra, il metodo valutativo più idoneo a valutare l'azienda della COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. è, a parere del sottoscritto, **il metodo indiretto patrimoniale complesso**: tale metodo valuta l'azienda come somma delle componenti patrimoniali materiali ed immateriali.

Per quanto riguarda i beni materiali il curatore ha messo a disposizione dello scrivente il verbale d'inventario: il curatore e il cancelliere del tribunale hanno già provveduto ad individuare tutti i beni mobili di proprietà dell'azienda fallita e l'Ing. Paolo Clementi ha proceduto alla loro valutazione. Il sottoscritto condivide le impostazioni dello stimatore e ritiene congrui detti valori, che si intendono integralmente ripresi.

Maggiori difficoltà insorgono per l'individuazione e la valutazione della componente immateriale; preliminarmente si ricorda che i beni immateriali devono possedere congiuntamente i seguenti requisiti:

- misurabilità, devono cioè poter essere in qualche modo quantificabili;
- utilità, devono cioè essere suscettibili di utilità futura;
- trasferibilità, devono cioè poter essere idonei ad essere trasferibili congiuntamente od autonomamente al complesso aziendale.

Dalle considerazioni effettuate emerge che, semplificando, la componente avviamentale risulta afferente esclusivamente alla capacità intrinseca dell'azienda di generare un fatturato sin da subito grazie alla propria



riconoscibilità sul mercato: si ritiene sostenibile infatti la semplificazione per cui una new.co. durante il primo anno di attività possa ottenere un reddito non significativo a causa dei costi di impianto.

L'avviamento, pertanto, sarà considerato come il reddito futuro attualizzato generato dall'azienda già operativa e verrà calcolato come il reddito relativo al fatturato della WIKIWARE del 2014 che afferisce direttamente ed esclusivamente all'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE.

## 6. VALUTAZIONE

Per calcolare il capitale economico dell'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. con il metodo indiretto patrimoniale complesso, stimando l'avviamento con il metodo dell'attualizzazione dei redditi futuri, si propone la seguente formula:

$$W=K'+I$$

Dove:

- W è il capitale economico dell'azienda;
- K' è la somma dei beni materiali oggetto dell'analisi;
- I è la componente immateriale non contabilizzata dell'azienda.

Inoltre

$$I = \text{avviamento commerciale} \times a_{n/i}$$

Dove:

- I è la componente immateriale non contabilizzata dell'azienda;
- $a_{n/i}$  è il valore attuale di una rendita posticipata della durata di "n" anni al tasso di sconto "i".

Come già detto in precedenza, per la componente materiale dell'azienda si fa completo rimando al verbale di inventario del fallimento concluso in data 14/11/2014 consegnato al sottoscritto dal curatore del fallimento, sia per quanto riguarda la qualità e la quantità dei beni mobili ascrivibili al patrimonio aziendale, sia per quanto riguarda la valorizzazione economica che di essi è stata data dal perito stimatore incaricato Ing. Paolo Clementi (non avendo il sottoscritto avuto motivo di discostarsi dalle considerazioni e valutazioni da lui effettuate).

Pertanto il valore di **K'** è pari ad **€ 39.861,85**.

Per individuare il valore della componente immateriale "avviamento commerciale" si deve innanzitutto esaminare la situazione contabile della società WIKIWARE ed individuare i mastri relativi ai ricavi direttamente afferenti all'azienda di proprietà della fallita COMPUTER & MAINTENANCE.

In seguito agli opportuni approfondimenti e ad un confronto con l'organo amministrativo della società conduttrice sono stati individuati i mastri dei ricavi in questione, riassunti nella seguente tabella:

Vendita hardware	152.125,54
Vendita accessori e beni di consumo	24.505,5
Canoni abbonamento manutenzione hardware	109.261,65
Assistenza hardware a pagamento	42.064,5
<b>TOTALE RICAVI</b>	<b>327.957,19</b>

Il reddito attribuibile all'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE è pertanto il seguente:



## Dott. Alberto Cagnucci

Dottore Commercialista - Revisore Legale  
Via Basilicata, 14 - 60015 Falconara Marittima (AN)

Fatturato azienda C & M	327.957,19
EBITDA/sales di mercato	14%
EBITDA	45.914,01
IMPOSTE	32,23%
<b>REDDITO DOPO LE IMPOSTE</b>	<b>31.115,92</b>

Tale reddito, individuato in € 31.115,92 annui, viene attualizzato ad un tasso del 14%, come indicato dalla Live nel suo documento di stima in ossequio alle medie di settore, per tre anni, un orizzonte temporale relativamente breve in considerazione del fatto che i rapporti con i clienti sono in molti casi non formalizzati.

Secondo la formula di attualizzazione già indicata in precedenza si ricava che la componente immateriale dell'azienda oggetto della stima viene valutata in **€ 72.239,72**.

### 7. CONCLUSIONI

Alla luce delle considerazioni effettuate riguardo le premesse, gli obiettivi e le procedure di calcolo precedentemente esposti, il sottoscritto stimatore ritiene che l'azienda di proprietà della COMPUTER & MAINTENANCE s.r.l. in fallimento possa essere valutata come segue:

$$W = 39.861,85 + 72.239,72 = \mathbf{112.101,57}$$

Il sottoscritto ritiene di poter arrotondare il valore dell'azienda ad **€ 112.000**.

Falconara Marittima, 19/06/2015

In fede

Dott. Alberto Cagnucci

