

PERIZIA DI STIMA

Redatta ai sensi dell'art. 2343-ter, comma 2 lettera b) del codice civile
per il conferimento di azienda

CONFERENTE:

BBJ SRL

CONFERITARIA:

SOFTEC SPA

1. PREMESSA

1.1. Oggetto dell'incarico

La sottoscritta Dott.ssa Monica Sarti (di seguito anche l'esperto estimatore), nata a Pistoia (PT) il 17/04/1964 e residente in Buggiano (PT), Via Cavour 17, iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Pistoia al numero 327/A ed iscritta al Registro dei Revisori Contabili al numero 87353, ha ricevuto incarico da Softec spa (di seguito anche la conferitaria), di redigere la relazione di stima prevista dall'art. 2343-ter, comma 2 lett.b) del codice civile per il conferimento da parte di BBJ Srl (di seguito anche la conferente) in Softec spa, di azienda avente ad oggetto la prestazione di servizi nel campo della comunicazione d'impresa e precisamente la gestione dell'immagine di aziende produttrici di beni/servizi e di persone fisiche con esigenze di comunicazione e di immagine.

Al fine della determinazione del valore dell'azienda oggetto di conferimento, l'esperto estimatore si è riferito alla data del 30 settembre 2012.

1.2 Finalità dell'incarico

L'incarico ha lo scopo di individuare, descrivere e valutare l'azienda in vista del suo conferimento nella già esistente società Softec spa.

L'esperto estimatore tiene anche in debito conto nell'espletamento dell'incarico che:

- la conferente a fronte di conferimento di azienda riceverà azioni della conferitaria derivanti da apposito aumento di capitale sociale con esclusione del diritto di opzione;

M. Sarti

- il conferimento di azienda avverrà in regime di neutralità fiscale, così come espressamente previsto dall'art. 176 del DPR 22 dicembre 1986, n.917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi), optando la conferitaria per il mantenimento dei valori registrati nella contabilità della conferente.

In qualità di esperto estimatore, mi è richiesta la descrizione del bene (azienda) oggetto di conferimento, e l'indicazione del valore ad esso attribuito e dei criteri di valutazione adottati, nonché l'attestazione che tale valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo.

2. INDIVIDUAZIONE DELL'AZIENDA

2.2 Documentazione utilizzata

A seguito dell'incarico peritale affidatomi, per valutare in modo attendibile l'azienda in oggetto, è stata richiesta ed esaminata la seguente documentazione:

- lo statuto vigente della conferente e della conferitaria e le variazioni che saranno apportate per effetto del conferimento;
- i prospetti degli elementi attivi e passivi dell'azienda;
- la situazione patrimoniale relativa all'azienda oggetto di conferimento redatta alla data del 30 settembre 2012;
- il bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011-2010-2009 della conferente BBJ Srl;
- il libro cespiti della conferente;
- Modello Unico per i periodi di imposta 2011-2010-2009 della BBJ Srl.

2.2 Affidabilità delle informazioni utilizzate

Spurca part.

Ho esaminato la documentazione sopra indicata ed ho riscontrato che non sono emersi elementi di criticità tali da destituire di fondatezza il sistema amministrativo-contabile, nonché l'affidabilità dello stesso a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione.

Ho inoltre tenuto conto:

- della attendibilità del sistema informativo;
- delle notizie fornite dal legale rappresentante.

Sulla scorta delle considerazioni svolte, ritengo di poter fare affidamento sui dati contabili consuntivi, nei limiti e per le finalità che essi rivestono nell'ambito della presente relazione di stima.

Questa conclusione non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio professionale di revisione contabile dei suddetti dati.

3. DESCRIZIONE DEL CONFERIMENTO

3.1 Descrizione della società

3.1.1 La conferente BBJ Srl

La società BBJ Srl è stata costituita il 13/09/1999 a Milano con atto a rogito Notaio Tremolada Antonio in Milano.

L'amministrazione della società è attribuita ad un Amministratore Unico con durata in carica illimitata, a cui spettano i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione.

La società ha sede legale in Milano ed è iscritta al Registro delle imprese di Milano al numero 12904270159 e al Repertorio Economico Amministrativo al numero 1599364.

Spinozzi

La società alla data di redazione della presente perizia ha un capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato di euro 15.300,00 e i suoi soci alla medesima data risultano essere:

- Giovanna Bestagini Bonomi titolare di una quota di nominali euro 7.267,00;
- Alessandro Bonaccorsi titolare di una quota di nominali euro 7.268,00;
- Debora Ferranti titolare di una quota di nominali euro 765,00.

L'oggetto sociale è "la prestazione di servizi nel campo della comunicazione d'impresa e precisamente:

- la gestione dell'immagine di aziende produttrici di beni e/o servizi o di persone fisiche con esigenze di comunicazione e d'immagine finalizzata alla valorizzazione di marchi e all'incremento delle vendite,
- la creazione di spazi ad hoc per le esigenze di immagine del cliente,
- la gestione, la pianificazione di budget pubblicitari di qualsiasi natura (affissioni, stampa periodica, quotidiani, televisione, radio, eventi promozionali, convegni, seminari),
- consulenza di pubbliche relazioni, marketing, immagine aziendale e di prodotto,
- la creazione di reti di vendita o la realizzazione di accordi di vendita con reti esistenti,
- la promozione dei prodotti dei clienti sui mercati nazionali ed internazionali con la partecipazione a fiere, convegni, la creazione di contatti, la finalizzazione di contratti di vendita,
- ricerca di testimonial per attività di comunicazione,

Alessandro Bonaccorsi

- la ricerca e la finalizzazione di sponsorizzazioni istituzionali e private per attività ed iniziative commerciali, culturali e/o sportive,
- la fornitura di servizi di cui sopra per l'editoria in conto proprio e per conto terzi, con esclusione della stampa quotidiana, la produzione multimediale finalizzata ai clienti, la produzione di campagne pubblicitarie e di comunicazione,
- l'ideazione, realizzazione e gestione di prodotti hardware e di prodotti software per conto proprio e per conto terzi,
- l'attività di ricerca di mercato, analisi di dati e produzione e gestione di raccolta dati medesimi,
- l'organizzazione di corsi di formazione professionale nell'ambito della comunicazione e delle vendite.”

3.1.2 La conferitaria SOFTEC SPA

La società ad oggi denominata Softec spa è stata costituita il 15 aprile 1997, con atto a rogito Notaio Lenzi di Montecatini Terme, con la denominazione di “Softec Informatica srl” e sede in Buggiano (PT).

In data 07/11/2000 con atto a rogito Notaio Lenzi Raffaele in Montecatini Terme è stata deliberata la trasformazione da srl in spa con modifica della denominazione nell'attuale Softec Spa.

Alla data di formazione della presente perizia, l'amministrazione della società è attribuita ad un Consiglio di Amministrazione composto da sette consiglieri e presieduto dal Sig Maurizio Bottaini. Al Consiglio spettano i poteri di ordinaria e straordinaria amministrazione.

Montecatini

La società ha sede legale in Firenze e sede operativa in Prato ed è iscritta al Registro delle imprese di Firenze al numero 01309040473 e al Repertorio Economico Amministrativo al numero 521682.

La società alla data di stesura della presente perizia ha un capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato di euro 515.625,00 rappresentato da n. 515.625 azioni ordinarie nominative prive di valore nominale, e i suoi soci alla medesima data risultano essere:

- Maurizio Bottaini titolare di 123.754 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 123.754,00;
- Alessandro Mancini titolare di 123.754 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 123.754,00;
- Daniele Gentili titolare di 123.754 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 123.754,00;
- Bruno Spataro titolare di 123.754 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 123.754,00;
- Hasmonai Hazan titolare di 938 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 938,00;
- Gaetano Paradiso titolare di 1.250 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 1.250,00;
- Simone Roberto Sinai titolare di 5.312 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 5.312,00;
- Banca Finnat Euramerica titolare di 1.875 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 1.875,00;

Spataro

- Mediocredito Europeo Società per Azioni titolare di 6.250 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 6.250,00.
- Marco Petroni titolare di 900 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 900,00;
- METHORIOS CAPITAL S.p.A. titolare di 4.084 azioni ordinarie nominative per un valore di euro 4.084,00.

Alla data di stesura della presente perizia le azioni ordinarie di Softec spa sono negoziate sul mercato AIM Italia.

L'oggetto sociale è "la produzione di software ed automazione per quanto attiene sia all'informatica tradizionale e d'ufficio sia alla telematica e robotica, mediante studi, progetti e realizzazioni di sistemi hardware e software nonché l'attività di servizi di elaborazione e comunicazione, di organizzazione aziendale e marketing strategico ed operativo, di consulenza specialistica per la realizzazione di soluzioni e sistemi o per l'utilizzazione degli stessi, se già operativi, e di formazione nel campo informatico; il commercio all'ingrosso di prodotti per l'informatica, hardware, software e materiali accessori in genere".

3.2 L'azienda da conferire

3.2.1 Motivazioni del conferimento

Il conferimento si colloca nell'ambito dell'attuazione degli obiettivi di crescita della conferitaria e definiti al momento della quotazione di Softec spa al MAC (mercato alternativo del capitale) e, successivamente, all'AIM Italia, dopo la fusione dei due mercati. L'operazione di conferimento ha ad oggetto l'azienda BBJ e la relativa attività "Web Agency", contro l'emissione di nuove azioni di Softec destinate alla conferente.

Yaucofart

L'attività di "Web Agency" di BBJ srl rappresenta per Softec una estensione della propria offerta ed è con questa fortemente sinergica. BBJ srl è un'azienda indipendente che opera da più di dieci anni nel mondo dei nuovi media indagandone potenzialità ed opportunità, attenta alle dinamiche di evoluzione e ai nuovi modelli di comunicazione digitale. Queste caratteristiche agevolano Softec spa nel proprio progetto di crescita, aumentando la propria penetrazione nel mercato e completando le proprie competenze, con la prospettiva di realizzare efficienti economie di scala, sia logistiche che operative, e di crescere non solo in fatturato ma anche in marginalità.

La BBJ riceve a fronte del conferimento azioni ordinarie nominative di Softec spa entrando a far parte della compagine sociale di una società leader nel settore delle piattaforme tecnologiche e del mobile computing.

L'esperto estimatore ha verificato che gli elementi attivi e passivi ed i rapporti oggetto di conferimento costituissero un complesso organizzato, coordinato e funzionante di fattori produttivi e che tale complesso fosse comprensivo di tutti gli elementi essenziali all'esercizio del complesso delle attività cui è rivolto l'azienda oggetto di conferimento.

3.2.2 Elementi patrimoniali costituenti l'azienda

La puntuale individuazione degli elementi costitutivi l'azienda è avvenuta ad opera della Direzione della conferitaria.

Di seguito si riportano i criteri che hanno ispirato l'identificazione dei principali elementi del di azienda.

Immobilizzazioni materiali

Spineo part.

Sono costituite dal complesso dei beni strumentali (attrezzature, mobili, autovetture, hardware e macchine e impianti d'ufficio) necessari per la gestione delle attività dell'azienda.

Immobilizzazioni immateriali

Sono costituite dagli oneri sostenuti dalla conferente per la realizzazione di una piattaforma software, per l'acquisto di domini internet, di software e dalla capitalizzazione di costi pluriennali, necessari alla gestione dell'attività dell'azienda.

Crediti verso i clienti

I crediti verso i clienti si riferiscono ai crediti maturati nell'esercizio dell'attività d'impresa alla data del 30 settembre 2012.

Crediti tributari

Si riferiscono agli acconti Irap e Ires, alle ritenute subite e ai crediti per ritenute operate in qualità di sostituto d'imposta.

Crediti verso altri

Rappresentano somme versate per depositi cauzionali.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide si riferiscono alle somme presenti in cassa e in banca e che sono nella disponibilità della conferente, relativi a introiti derivanti dalla gestione delle attività dell'azienda.

TFR

E' dato dal TFR maturato alla data del 30 settembre 2012, nel rispetto del vigente contratto di lavoro.

Debiti verso i fornitori

Spureofarts

I debiti verso i fornitori si riferiscono ai debiti maturati nell'esercizio dell'attività d'impresa alla data del 30 settembre 2012.

Debiti verso banche

E' presente un debito per un finanziamento bancario a medio/lungo termine.

Debiti tributari

I debiti tributari si riferiscono al debito Iva, Ires, Irap, alle addizionali regionali e al debito per ritenute operate in qualità di sostituto d'imposta.

Debiti verso i dipendenti

I debiti si riferiscono a debiti per stipendi relativi ai dipendenti in forza nell'azienda oggetto di conferimento.

Debiti verso Istituti previdenziali e assistenziali

I debiti si riferiscono alle posizioni maturate al 30 settembre 2012 nei confronti di Inps, Inail, Fondo est.

Ratei passivi e risconti passivi

I ratei passivi e risconti passivi sono determinati al 30 settembre 2012 nel rispetto della competenza civilistica.

3.2.3 Altri elementi costituenti il di azienda

Contratti in corso

Tra i contratti relativi all'azienda oggetto di conferimento si ricordano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i seguenti:

- i contratti di lavoro stipulati con i dipendenti e collaboratori in forza presso l'azienda;
- contratti stipulati con tutti i clienti dell'azienda;
- contratti stipulati con i fornitori dell'azienda;

Arucopart

- contratto con un agente di commercio;
- contratto di leasing per una autovettura;
- contratti di noleggio macchine elettroniche d'ufficio;
- altri contratti minori connessi alle sole attività conferite.

Passività potenziali

In relazione all'azienda oggetto di conferimento è stata identificata una eventuale passività ad opera dell'autorità Garante per la Privacy che, in data 03 agosto 2011, in sede di verifica ha contestato la mancanza di una firma su un contratto del valore di euro 2.300,00. La sanzione potenzialmente applicabile ammonta ad euro 64.000,00. A seguito della suddetta comunicazione da parte dell'autorità Garante per la Privacy, BBJ attraverso i propri legali ha aperto un contenzioso presso il Tribunale di Milano, il quale, però, ha decretato di non essere abilitato a decidere in quanto non risulta ancora emessa alcuna cartella esattoriale, unico strumento attraverso il quale è possibile proporre opposizione. Ad oggi nessuna cartella esattoriale risulta notificata a BBJ.

Tenuto conto delle finalità della presente valutazione e nella corretta applicazione del principio di prudenza, l'esperto estimatore ha ritenuto di considerare l'intera posta debitoria per euro 64.000,00.

4. I METODI DI VALUTAZIONE E LA LORO SCELTA

4.1 I metodi di valutazione prevalenti

Per la definizione del valore congruamente attribuibile ad un'azienda, la dottrina economico/aziendale e la pratica professionale hanno messo a punto diversi procedimenti, aventi natura:

- Patrimoniale;

dfuwa-fant

- Reddittuale;
- Mista.

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. Stante la finalità del presente incarico, ovvero arrivare ad una valutazione di azienda che si adatti alla realtà specifica dell'azienda oggetto di valutazione e quindi alla realtà di un'azienda operante nel settore dell'informatica e della comunicazione d'impresa, non è pensabile escludere la presenza di un potenziale reddittuale da configurarsi come valore di avviamento o, comunque, relativo a componenti immateriali latenti. L'esperto estimatore ha ritenuto quindi di escludere a priori l'applicabilità al caso di specie dei metodi finanziari.

4.1.1 Metodi patrimoniali

Per quanto riguarda i metodi patrimoniali, loro caratteristica peculiare è quella di fondarsi su di un principio di valutazione analitico dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale. Tali metodi hanno il merito di fare riferimento a grandezze oggettive e verificabili.

Solitamente, infatti, si assume quale valore di partenza il capitale netto contabile, desunto dalle scritture contabili alla data della valutazione.

Il successivo passo metodologico consiste nell'effettuare una revisione generale degli elementi attivi e passivi evidenziati nella situazione patrimoniale di partenza, allo scopo di verificare la correttezza sostanziale delle singole poste,

Spurio

vale a dire la loro rispondenza ai corretti principi contabili che presiedono alla redazione del bilancio di esercizio e delle situazioni infrannuali.

I valori di bilancio devono inoltre essere rettificati nella misura in cui differiscono dal valore corrente al momento della valutazione.

Mentre gli elementi passivi del patrimonio sono sempre tutti considerati, gli elementi attivi sono variamente trattati. Sotto questo punto di vista è possibile distinguere tra:

- metodi patrimoniali semplici, che comprendono all'attivo solo i beni materiali, cui sono sommati gli elementi immateriali suscettibili di autonomo trasferimento (brevetti, marchi, diritti di concessione ecc);
- metodi patrimoniali complessi, che attribuiscono un valore anche agli elementi immateriali trasferibili congiuntamente all'intero complesso aziendale, a condizione che siano apprezzabili con qualche fondamento.

4.1.2 Metodi reddituali

L'idea generale dei metodi reddituali è che il valore dell'azienda dipenda unicamente dai redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre.

Il valore dell'azienda (W) è perciò percepito, 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 di valori attuali dei redditi futuri dell'impresa.

Tale funzione presenta una diversa struttura a seconda che i redditi si presumano:

Autofond'

- di durata indefinita;
- di durata limitata nel tempo;
- legati alla vita di una persona.

Quando l'ipotesi accolta è la prima, la formula per la determinazione del valore si esprime con:

$$W = R/i$$

in cui:

R= reddito medio normale atteso

i= tasso di capitalizzazione

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

$$W = R * a_{n|i}$$

Il ricorso alla soluzione di durata illimitata è la soluzione più frequentemente utilizzata; quella della durata limitata è utilizzata nei casi in cui le circostanze obiettive consentono di stabilire un limite temporale alla vita economica dell'azienda.

4.1.3 Metodi misti

I metodi misti abbinano congiuntamente i criteri informativi propri delle stime patrimoniali e di quelle reddituali.

La valutazione si basa sulla contemporanea considerazione dell'assetto patrimoniale dell'impresa e della sua presumibile redditività futura: tali metodi riducono il rischio di risultati eccessivamente forzati, per eccesso o per difetto.

Si hanno due formulazioni rientranti nelle logiche dei metodi misti:

Spurcafant

1) *metodo del valore medio* che è pari alla semisomma del valore ottenuto con il metodo patrimoniale (capitale netto rettificato) e del valore ottenuto con la capitalizzazione del reddito (metodo reddituale puro). La formula è la seguente:

$$W=1/2* (K+R/i)$$

in cui

W= valore del capitale economico;

K= patrimonio netto rettificato

R= reddito medio atteso

i = tasso di capitalizzazione.

2) *metodo della valutazione autonoma dell'avviamento*

In questo metodo si integra il valore del capitale netto rettificato con il valore attualizzato del sovra-sottoreddito, ossia del reddito scaturito dalla differenza tra reddito atteso e reddito normale.

Si è in presenza di due concetti distinti di profitto: il profitto normale, corrispondente alla remunerazione normale del capitale ed il profitto atteso. La remunerazione normale è calcolata applicando il tasso di interesse normale, rispetto al tipo di investimento, al patrimonio netto rettificato. Il sovra-sottoreddito è attualizzato ad un tasso di attualizzazione idoneo, che deve essere interpretato come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo.

Rientrano in questo metodo formule differenti a seconda che si assuma come reddito atteso il reddito medio con orizzonte temporale limitato o illimitato.

- la formula basata sull'attualizzazione del reddito medio con orizzonte limitato ad n anni è la seguente:

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

Autofax

in cui:

W= valore del capitale economico;

K= patrimonio netto rettificato;

R= reddito medio atteso;

i = tasso di capitalizzazione;

i= tasso di attualizzazione del sovra reddito.

Si può assumere come tasso di attualizzazione del sovra reddito il livello di tassi come i tassi di rendimento dei titoli di Stato, mentre il valore del tasso normale dovrebbe tener conto del rischio del settore ove opera l'impresa.

- la formula basata sull'attualizzazione del reddito medio con orizzonte illimitato è la seguente:

$$W=K+(R- K*i)/i$$

in cui:

W= valore del capitale economico;

K= patrimonio netto rettificato;

R= reddito medio atteso;

i = è tasso normale e tasso di capitalizzazione i cui valori non sono necessariamente coincidenti.

4.1.4 Metodi empirici

I metodi empirici per determinare il valore di un'azienda prendono a riferimento i prezzi praticati dal mercato.

Senza soffermarsi ulteriormente sulle varie caratteristiche dei metodi empirici, preme evidenziare che rientrano tra i metodi empirici le valutazioni basate su *multipli di mercato* corrispondenti a prassi commerciali che consentono di

Spicofant

effettuare valutazioni con procedimenti semplici. I tipi di multiplo (fatturato, profitti, reddito operativo, margini ecc) ed i loro valori variano a seconda del settore merceologico di appartenenza delle aziende.

Il principio fondamentale della metodologia empirica basata su multipli di mercato consiste nel definire il valore dell'azienda come risultato di una stima effettuata considerando dati del mercato per società con caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori borsistici, grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili.

I multipli così definiti vengono quindi applicati alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione (fatturato, profitti, reddito operativo, margini ecc) , al fine di determinarne il valore.

Data la natura di tale metodologia, risulta fondamentale l'omogeneità e l'affinità del campione di riferimento con la società oggetto di valutazione.

I principali multipli utilizzati nella valutazione d'azienda sono i seguenti:

- EV/EBITDA: rapporto tra Enterprise Value (capitalizzazione di mercato più posizione finanziaria netta) e margine operativo lordo;
- EV/EBIT: rapporto tra Enterprise Value e reddito operativo;
- P/E: rapporto tra prezzo dell'azione e utile netto per azione;
- EV/S: rapporto tra Enterprise Value e fatturato dell'azienda.

4.2 Scelta del metodo di valutazione

Ai sensi dell'art. 176 del TUIR i conferimenti di azienda avvengono in regime di neutralità fiscale prevedendo che “i conferimenti di aziende effettuati tra i

Spurcofant

soggetti residenti nel territorio dello Stato nell'esercizio di imprese commerciali, non costituiscono realizzo di plusvalenze o minusvalenze”.

Nel caso in esame:

- la conferente deve recepire fiscalmente, quale valore della partecipazione ricevuta a fronte del conferimento, l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto dell'azienda;
- la conferitaria subentra nella posizione della conferente con riferimento ai valori contabili attivi e passivi riferiti all'azienda conferita.

Nel caso in esame il conferimento presenta una duplice continuità di valori:

- il valore fiscalmente riconosciuto dei beni conferiti da parte della conferente viene assunto tale e quale dalla conferitaria, comportando quindi una continuità di valori fiscali;
- il valore contabile dei beni conferiti, sia dell'attivo che del passivo, viene recepito tale e quale dalla conferitaria, comportando altresì una continuità di valori contabili.

E' inoltre opportuno considerare il settore di attività in cui opera la conferente, rappresentato dal mondo del web e dell'information technology, realtà in continua evoluzione le cui potenzialità non sono mai estrapolabili dai meri dati di bilancio. Lo sguardo al mercato e, più nel dettaglio, allo specifico settore di attività appare quindi determinante ai fini di una equa valutazione aziendale.

Al fine di operare una valutazione dell'azienda conferita rispondente alla realtà in cui opera, l'esperto estimatore ha ritenuto opportuno valutare l'azienda applicando il metodo del patrimoniale netto rettificato e, inoltre, il metodo empirico dei multipli di mercato ai fini di una valutazione puramente reddituale

frukofarts

della conferente ai fini della successiva determinazione dell'avviamento come differenza tra il valore reddituale così determinato e quello determinato con il metodo del patrimonio netto rettificato. In conclusione la valutazione del capitale economico aziendale risulterà quale sommatoria di due elementi: il patrimonio netto rettificato (determinato con metodo analitico patrimoniale complesso) e l'avviamento determinato quale differenza algebrica tra il valore dell'azienda con il metodo empirico dei multipli di mercato e il predeterminato valore con il metodo del patrimonio netto rettificato.

5. APPLICAZIONE DEL METODO PRESCELTO

5.1 La stima del patrimonio netto rettificato

Al fine della valutazione, attraverso il metodo analitico patrimoniale complesso, degli elementi attivi e passivi costituenti l'azienda, sono stati applicati gli stessi criteri di valutazione seguiti dalla conferente nella redazione del bilancio d'esercizio, verificando che i conseguenti valori non fossero superiori a quelli realizzabili attraverso l'uso.

Per determinare il valore netto contabile dell'azienda da conferire si è fatto riferimento alla situazione patrimoniale della conferente al 30 settembre 2012, assumendo come valori solo quelli relativi all'azienda oggetto di conferimento.

5.2.1 ATTIVO PATRIMONIALE

5.2.1.1 Immobilizzazioni materiali

Per le immobilizzazioni materiali si è fatto riferimento, con eccezione per l'autovettura, al valore netto contabile alla data del 30/09/2012 determinato applicando le seguenti aliquote di ammortamento:

Impianto telefonico	25,0%
---------------------	-------

Spunco

Radiomobili	20,0%
Mobili e arredi	15,0%
Impianto di condizionamento	15,0%
Impianto di allarme	30,0%
Macchine elettroniche d'ufficio	20,0%
Beni inferiori € 516,46	100,00%

Mantenendo la distinzione per categorie omogenee predisposta dalla società conferente, l'esperto estimatore ha valutato le categorie di beni sulla base del presumibile valore di realizzo, determinato sulla base del costo storico di acquisizione depurato delle rispettive quote di ammortamento, ritenendo tale criterio prudenziale trattandosi di beni nuovi acquistati nel corso del periodo 2009-2012.

Per i beni obsoleti non ho attribuito alcun valore. Tra questi le macchine elettroniche d'ufficio ancora in corso di ammortamento, acquistate ante 2009.

Per l'autovettura, essendovi uno specifico mercato di riferimento sulla base del quale è possibile effettuare la valutazione dei beni, si è fatto riferimento al valore di mercato rilevato presso riviste del settore.

Pertanto, mantenendo la distinzione per categorie omogenee predisposte dalla società, si perviene alla seguente distinzione per classi e alla relativa valutazione di stima espressa in euro:

Impianto telefonico	1.412,50
Radiomobili	478,54
Mobili e arredi	3.997,76
Impianto di condizionamento	0,00

Pruciofan

Impianto di allarme	0,00
Macchine elettroniche d'ufficio	8.805,62
Beni inferiori € 516,46	0,00
Autovettura	3.500,00

Il valore totale stimato è di € **18.194,42**.

5.2.1.2 Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono state valutate sulla base del presumibile valore corrente che tiene conto degli oneri effettivamente sostenuti dalla conferente.

Nel rispetto del principio di prudenza, non viene attribuito nessun valore alle immobilizzazioni immateriali riferite alla capitalizzazione delle spese per lavori sugli immobili in affitto, cui non è possibile assegnare un valore di cessione e un'autonomia funzionale. Analogamente non viene attribuito nessun valore agli oneri pluriennali software e relativi a domini internet.

Contrariamente, la piattaforma software risulta dotata di requisiti di valutazione e qualificazione autonoma e manifesta una capacità di produrre benefici economici futuri. A quest'ultima viene assegnato un valore che prescinde dall'ammortamento effettuato, in quanto bene immateriale non soggetto ad obsolescenza ed il cui valore di mercato può essere assimilato al costo di acquisto di euro 38.340,60.

Il valore di stima complessivo è di € **38.340,60**.

5.2.1.3 Crediti verso clienti

La voce comprende i crediti verso i clienti, così come risultano dalle partite ancora aperte alla data del 30/09/2012, e le fatture da emettere alla medesima

di nuovo per

data. Per i crediti verso i clienti è stato svalutato, in relazione al rischio di inesigibilità, il valore nominale dei crediti di dubbia esigibilità e rilevando quanto segue:

- credito verso Amuser di euro 21.767,77 viene interamente svalutato poiché la società risulta fallita;
- credito verso Bergamini di euro 120,00 viene interamente svalutato in quanto il credito risulta difficilmente recuperabile e il costo del legale supera il valore della pratica;
- credito verso Divisione commerciale di euro 960,00 viene interamente svalutato in quanto la pratica risulta assegnata al legale per il relativo recupero;
- credito verso Holiday Investment di euro 1.044,00 viene interamente svalutato poiché la società risulta fallita;
- credito verso Travel and Holiday di euro 840,00 viene interamente svalutato in quanto il credito risulta difficilmente recuperabile e il costo del legale supera il valore della pratica;
- credito verso Twenty below di euro 899,64 viene interamente svalutato in quanto il credito risulta difficilmente recuperabile e il costo del legale supera il valore della pratica;
- altri crediti residui di vecchia data di complessivi euro 252,00 vengono interamente svalutati in quanto non sussistono i presupposti per un loro eventuale recupero.

Amuser

I restanti crediti verso i clienti ammontanti ad euro 1.081.031,56 e le fatture da emettere di euro 72.591,37 non presentano particolari problemi di esigibilità, tuttavia, prudenzialmente, viene effettuata una svalutazione del 10%.

In base alla suddetta analisi l'importo di tale categoria è valutato in € **1.038.260,00**.

5.2.1.4 Crediti tributari

La voce comprende i crediti riferiti all'erario e si compone dei seguenti sottoconti, la cui valutazione è stata fatta al valore nominale. Per gli acconti di imposte la quantificazione è avvenuta al valore nominale, dopo aver verificato le quietanze di versamento dei modelli f 24 corrispondenti al versamento di quattro rate su cinque, con scadenza ultima il 16 ottobre 2012. Di seguito:

- acconto Irap	euro 15.276,80
- acconto Ires	euro 13.904,96
- ritenuta d'acconto su int. attivi bancari	euro 76,71

Il valore di stima è di € **29.258,47**.

5.2.1.5 Crediti verso altri

La voce è relativa principalmente al deposito cauzionale versato in relazione ad un contratto di locazione di bene immobile per euro 2.400,00; il residuo è relativo a depositi cauzionali su utenze varie e su due contratti.

Il valore di stima è di € **2.738,83**.

5.2.1.6 Disponibilità liquide

Spicefonti

Le disponibilità liquide bancarie sono state valutate al valore nominale sulla base delle risultanze delle scritture contabili, adeguatamente riconciliate con gli estratti conto bancari.

Il credito verso banche si riferisce a tre rapporti di conto corrente bancario, il cui saldo alla data del 30/09/2012 è il seguente:

-Banca Popolare di Novara c/c n. 21104

Estratto conto bancario euro 50.542,44

Saldo contabile euro 50.542,44

- Banca Sella c/c n. 7585630

Estratto conto bancario euro 40.864,04

Saldo contabile euro 40.864,04

- Banca Popolare Commercio e Industria c/c n.96016

Estratto conto bancario euro 3.175,69

Saldo contabile euro 3.175,69

Importo complessivo delle banche euro 94.582,17

Le disponibilità liquide di cassa, sono state valutate sulla base del loro effettivo importo e quantificate in euro 709,95.

L'importo complessivo è di € **95.292,12**.

5.2.2 PASSIVO PATRIMONIALE

5.2.2.1 TFR

All'interno di questa voce si trova il Fondo trattamento di fine rapporto maturato nei confronti del personale alla data del 30 settembre 2012, così come da conteggi del consulente del lavoro a tale data.

La voce viene valutata al valore di € **136.553,55**.

Amministratore

Nel dettaglio il debito per trattamento fine rapporto maturato nei confronti dei dipendenti risulta essere il seguente:

Ferranti Debora	euro 28.950,11
Franzoni Marco	euro 10.840,16
Grasso Antonio Gabriele	euro 11.513,64
Toni Riccardo	euro 5.212,50
Dilucia Mauro	euro 14.316,34
Compiani Francesco Carlo	euro 11.867,39
Yabu Tadashi Christ	euro 8.932,79
Milazzo Maurizio	euro 5.887,32
Preatoni Fabiana Maria	euro 5.606,90
Piatti Alessandro	euro 5.724,61
Sacchi Alessandro	euro 5.827,91
Casucci Alessandro	euro 4.249,92
Arciuli Luigi	euro 2.983,51
Rolla Silvia	euro 2.574,58
Mengora Alberto	euro 3.201,41
Maghini Luca	euro 3.801,54
Bottalico Viviana	euro 1.910,32
Ferranti Daniela	euro 1.582,86
Romeo Simone Maria	euro 1.436,41
Gonnella Valeria	euro 133,33
Bassi Nicola	euro 0,00

Ferranti

5.2.2.2 Debiti verso fornitori

La voce è stata quantificata sulla base dei riscontri contabili, considerando le partite ancora aperte alla data del 30 settembre 2012. Le posizioni debitorie risultano parcellizzate, ad eccezione di un debito di rilevante importo pari ad euro 123.619,43 nei confronti di BT Italia spa. Nel dettaglio la voce debiti verso i fornitori si riferisce:

- debiti verso i fornitori	euro 287.983,36
- debiti verso i fornitori inesigibili	euro 18.778,26
- fatture da ricevere	euro 100.553,47

Prudenzialmente la voce debiti verso fornitori inesigibili è stata interamente considerata. La valutazione di inesigibilità deriva dalla direzione della conferente.

La voce è valutata al valore nominale di € 407.315,09.

5.2.2.3 Debiti verso banche

La voce è relativa ad un finanziamento bancario accesso dalla conferente in data 26/07/2012 presso Banca Sella di originarie euro 80.000,00. Il rimborso è previsto in 60 rate mensili con tasso al momento della stipula del 2,950%.

Alla data del 30 settembre 2012 risultano pagate le prime due rate e il debito residuo in quota capitale sulla base del piano di ammortamento redatto dalla banca ed opportunamente esaminato ammonta ad € 77.518,84.

5.2.2.4 Debiti tributari

La voce comprende i debiti riferiti all'erario e si compone dei seguenti sottoconti, la cui valutazione è stata fatta al valore nominale. Per quanto

di Francesco

riguarda il saldo delle imposte, si tratta della quinta ed ultima rata in scadenza il 16 ottobre 2012 del saldo imposte. Di seguito:

- saldo Irap	euro 1.754,72
- saldo Ires	euro 1.879,95
- debito Iva	euro 19.365,22
- ritenute sostituto d'imposta	euro 21.592,49
- addizionali e imposta sostitutiva	euro 564,87

Il valore di stima è di €45.157,25.

5.2.2.5 Debiti verso i dipendenti

La voce rappresenta il debito nei confronti del personale dipendente maturato alla data del 30 settembre 2012 e risultante dalle scritture contabili..

La valutazione al valore nominale è di € 49.444,84

5.2.2.6 Debiti verso istituti previdenziali e assistenziali

La voce si compone dei seguenti sottoconti, la cui valutazione è stata fatta al valore nominale sulla base della documentazione contabile:

- Debito Inps	euro 25.111,00
- Debito Inail	euro 195,20
- Altri debiti (es fondo est)	euro 855,96

Il valore di stima è di € 26.162,16.

5.2.2.7 Ratei passivi e Risconti passivi

La voce per la parte dei ratei passivi si riferisce all'imputazione alla data del 30/09/2012, secondo il principio di competenza, di costi la cui manifestazione numeraria è prevista in cui periodo successivo a quello di riferimento. Il valore

Spurio fact'

si riferisce alla tredicesima, quattordicesima, ferie, r.o.l, e contributi così come risultante da conteggi del consulente del lavoro alla data del 30 settembre 2012.

La voce viene assunta al valore di in euro 128.224,00.

Nel dettaglio:

Tredicesima	euro 33.878,85
Quattordicesima	euro 11.392,95
Ferie	euro 20.955,53
R.O.L	euro 32.879,02
Contributi azienda	euro 29.117,44

La voce si riferisce per la parte dei risconti passivi allo storno alla data del 30/09/2012, secondo il principio di competenza, di ricavi già conseguiti ma di competenza di altro esercizio. Il valore si riferisce a fatture emesse ed è stimato in euro 129.518,28.

Il valore complessivo di stima è di € 257.742,28.

5.2.3 SITUAZIONE PATRIMONIALE RETTIFICATA

Dalle rettifiche alla situazione contabile, come esposte nei punti precedenti, emerge la seguente situazione patrimoniale rettificata:

ATTIVITA'	
- <i>Immobilizzazioni Immateriali</i>	
Piattaforma software	38.340,60
<i>Totale immobilizzazioni Immateriali</i>	38.340,60
- <i>Immobilizzazioni Materiali</i>	
Impianto telefonico	1.412,50

Amico part

Radiomobili	478,54
Mobili e arredi	3.997,76
Impianto di condizionamento	0,00
Impianto di allarme	0,00
Macchine elettroniche d'ufficio	8.805,62
Beni inferiori € 516,46	0,00
Autovettura	3.500,00
<i>Totale immobilizzazioni Materiali</i>	<i>18.194,42</i>
- <i>Crediti verso i clienti</i>	1.038.260,00
<i>Totale Crediti verso i clienti</i>	<i>1.038.260,00</i>
- <i>Crediti tributari</i>	29.258,47
<i>Totale Crediti tributari</i>	<i>29.258,47</i>
- <i>Crediti verso altri</i>	2.738,83
<i>Totale Crediti verso altri</i>	<i>2.738,83</i>
- <i>Disponibilità liquide</i>	95.292,12
<i>Totale Disponibilità liquide</i>	<i>95.292,12</i>
TOTALE ATTIVITA'	1.222.084,44

PASSIVITA'	
- <i>Fondo TFR</i>	136.553,55
<i>Totale Fondo TFR</i>	<i>136.553,55</i>
- <i>Debiti verso i fornitori</i>	407.315,09
<i>Totale Debiti verso i fornitori</i>	<i>407.315,09</i>
- <i>Debiti verso banche</i>	77.518,84

Spurechaut

<i>Totale Debiti verso le banche</i>	77.518,84
- <i>Debiti tributari</i>	45.157,25
<i>Totale Debiti tributari</i>	45.157,25
- <i>Debiti verso i dipendenti</i>	49.444,84
<i>Totale Debiti verso i dipendenti</i>	49.444,84
- <i>Debiti verso Istituti previdenza e assistenza</i>	26.162,16
<i>Totale Debiti verso Istituti previdenza e assistenza</i>	26.162,16
- <i>Ratei passivi e Risconti passivi</i>	257.742,28
<i>Totale Ratei passivi e Risconti passivi</i>	257.742,28
- <i>Passività potenziali</i>	64.000,00
<i>Totale Passività potenziale</i>	64.000,00

TOTALE PASSIVITA'	1.063.894,01
PATRIMONIO NETTO DI CONFERIMENTO	158.190,43

Il patrimonio netto di conferimento viene stimato in € **158.190,00**.

5.3 La stima con il metodo empirico dei multipli di mercato

Al fine di procedere alla stima con il metodo empirico dei multipli di mercato, l'esperto estimatore ha proceduto alla determinazione del campione di riferimento ricordando che risulta fondamentale l'affinità tra le società incluse nel campione stesso.

Si è ritenuto opportuno selezionare le società comparabili ricorrendo al confronto infrasettoriale internazionale, con l'individuazione di società comparabili anche in mercati finanziari diversi da quello domestico, in

Spino Partners

considerazione dell'appartenenza della conferente a un settore che può essere considerato globale e che richiede quindi l'ampliamento del campione includendo realtà estere.

Nella stima in esame quale fonte di informazione si è fatto riferimento al sito Damodaran, considerando il mercato europeo e come settore di appartenenza l'Application Software che raccoglie un ampio campione di 118 aziende.

Si è quindi proceduto alla scelta dei multipli, ricordando che i principali multipli utilizzati nella valutazione d'azienda sono i seguenti:

- EV/EBITDA: rapporto tra Enterprise Value (capitalizzazione di mercato più posizione finanziaria netta) e margine operativo lordo;
- EV/EBIT: rapporto tra Enterprise Value e reddito operativo;
- P/E: rapporto tra prezzo dell'azione e utile netto per azione;
- EV/S: rapporto tra Enterprise Value e fatturato dell'azienda.

Nella prassi si ricorre frequentemente ai multipli EV/EBITDA, EV/EBIT e EV/S.

L'esperto estimatore ha ritenuto opportuno ricorrere al multiplo EV/EBITDA, sulla base dei dati finanziari dell'anno corrente.

In sintesi il **multiplo EV/EBITDA** utilizzato ai fini della presente stima è pari a **8,59**.

Si è quindi proceduto a determinare la corrispondente grandezza della società a cui applicare il multiplo, al fine di determinarne il valore.

L'esperto estimatore, prudenzialmente, ha voluto confrontare un dato medio rappresentato dalla serie storica degli EBITDA (margini operativi lordi) conseguiti da BBJ srl negli anni ultimi tre anni (2009-2010-2011).

Francesca

Il ricorso ad un dato medio appare già di per sé prudenziale, ma ciò che risulta ancora più prudente è l'utilizzo, in questa fattispecie, di un dato storico. E' opportuno ricordare che la conferente BBJ Srl negli ultimi tre esercizi (2009-2010-2011) ha realizzato, rispettivamente, un fatturato di euro 1.839.000, 2.900.000 e 2.813.000. Attraverso l'operazione di conferimento, Softec spa acquisirà il business di BBJ srl (consulenza e progettazione dell'online marketing, realizzazione dei siti web, web advertising e servizi di pianificazione media completi) e attraverso una riorganizzazione interna integrerà l'attuale divisione Softec Web&Social Enterprise con il web dell'azienda BBJ (divisione Digital). Tutto ciò permetterà la realizzazione di benefici operativi, logistici e soprattutto di economie di scala. Quanto sopra indicato non è di poco conto se si considera che, in base ai dati storici degli ultimi tre anni della conferente, dai valori di fatturato sopra citati si arriva a valori di margini operativi lordi ben più ridotti.

Nel dettaglio si riportano gli EBITDA (margine operativo lordo) relativi alle ultime tre annualità espressi in euro:

Anno 2009	Margine operativo lordo
	104.458,00
Anno 2010	Margine operativo lordo
	144.320,00
Anno 2011	Margine operativo lordo
	187.734,00

Il margine operativo medio è pari a € 145.504,00

Unica part.

Si ricorda che EBITDA è espressione della gestione caratteristica al lordo degli ammortamenti, accantonamenti, della gestione finanziaria, della gestione straordinaria e delle tasse.

In sintesi l'esperto estimatore vuole evidenziare che attraverso l'operazione di conferimento si realizzeranno significative economie in termini di costo, perché ciò che fino ad oggi la conferente ha dovuto acquistare da terzi, domani verrà offerto dalla conferitaria in virtù dell'integrazione sopra citata. Si determineranno flussi attesi di redditività più ampi rispetto ai dati storici, con margini operativi lordi prospettici ben più elevati rispetto al passato.

Ai fini della presente stima l'applicazione di dati prospettici rispetto ai dati storici avrebbe, quindi, determinato una valutazione ben più alta rispetto a quella che, prudenzialmente, è stata adottata.

L'applicazione del multiplo EV/EBITDA (8,59) alla media dei margini operativi lordi della società conferente relativi agli ultimi tre esercizi (145.504,00) determina un valore della società secondo il metodo empirico dei multipli di mercato di € 1.249.879,36.

5.4 La stima dell'avviamento come differenza tra il metodo empirico dei multipli di mercato e il patrimonio netto rettificato.

L'avviamento viene quindi determinato per differenza tra il valore dell'azienda in base al metodo empirico dei multipli di mercato e il valore aziendale con il metodo del patrimonio netto rettificato, così come di seguito evidenziato:

A= Metodo empirico dei multipli di mercato – patrimonio netto rettificato =

A= € 1.249.879,36 - € 158.190,00 = € 1.091.689,36

L'**avviamento** è stimato in € **1.091.689,00**.

Spicofants

5.5 Determinazione del valore netto contabile del di azienda conferita

In base alle considerazioni sopraesposte il valore dell'azienda al 30 settembre 2012, determinato con il metodo analitico patrimoniale rettificato e, per quanto concerne l'avviamento, come differenza tra il metodo empirico dei multipli di mercato e il valore del patrimonio netto rettificato, ammonta a complessivi € **1.249.879,00**.

6. Conclusioni

A conclusione delle considerazioni e delle valorizzazioni come sopra quantificate, l'esperto estimatore:

- determina ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2343 ter del codice civile, il valore della conferenda azienda in misura almeno pari a complessivi € **1.249.879,00**;
- attesta che tale valore è almeno pari al valore attribuito all'azienda ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo della conferitaria Softec spa.

Resta inteso che tutte le variazioni degli elementi dell'attivo e del passivo che intercorreranno tra la data di riferimento della valutazione (30 settembre 2012) e quella dell'effettivo conferimento, dovranno essere oggetto di regolazione tra le parti, sulla base dei medesimi criteri adottati nella presente relazione ai fini della espressione del valore di cui anzi.

La sottoscritta Dottoressa Monica Sarti attesta inoltre:

- che la valutazione di cui alla presente perizia è conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione delle aziende;



- di essere esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società conferitaria e di essere dotata dei requisiti di indipendenza previsti dagli articoli 2399 c.c. e 160 del T.U.F;
- di essere iscritta all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Pistoia al n. 327/A ed al Registro dei Revisori Legali al n. 87353 e di essere dotata di adeguata e comprovata professionalità.

Montecatini Terme, 30 novembre 2012

In fede

L'esperto estimatore Dott.ssa Monica Sarti



A handwritten signature in black ink, appearing to read "Monica Sarti".