

Impairment Test sul principale asset immateriale di proprietà di HUI S.p.A.:
la Piattaforma Software HUI.

HUI S.p.A.
Bilancio d'esercizio chiuso al 31 dicembre 2025

1. Inquadramento normativo e perimetro dell'analisi

Il sottoscritto **Dott. Eduardo Zanfardino**, Dottore Commercialista e Revisore Legale iscritto al n. 748 dell'Albo del Circondario del Tribunale di Nola, ha ricevuto incarico professionale di redigere un'indagine tecnica indipendente finalizzata all'esecuzione dell'**Impairment Test** sul principale asset immateriale di proprietà di HUI S.p.A.: la **Piattaforma Software HUI**.

Il presente test è strutturato in conformità al principio contabile nazionale **OIC 9** (*Svalutazioni per perdite durevoli di valore delle immobilizzazioni materiali e immateriali*) al fine di verificare la tenuta del valore patrimoniale iscritto e confermare l'assenza di perdite durevoli di valore. L'analisi si pone in diretta continuità e conferma metodologica rispetto alla **Relazione di Stima giurata ed asseverata ex art. 2465 c.c.** redatta dal perito indipendente **Dott. Giorgio Di Stefano** in data 13 dicembre 2023.

2. Valori di Bilancio oggetto di verifica (Carrying Amount)

In base al Bilancio di Verifica ufficiale di HUI S.p.A. del 10/07/2026, i valori d'iscrizione della posta immateriale al 31/12/2025 sono così determinati:

Tabella 1: Raccordo dei saldi contabili dell'Attivo Immateriale (Dati al 31/12/2025)

CODICE CONTO	DESCRIZIONE CONTO	SALDO (in EUR)
102.01000	PIATTAFORMA SOFTWARE (Costo Storico)	€ 1.425.129,00
112.00022	F.AMM. TO DIRITTI UTILIZ. OPERE INGEGNO	-€ 285.025,80
CARRYING AMOUNT / VALORE NETTO CONTABILE DA TESTARE		€ 1.140.103,20

(Fonte: Estrazione Bilancio di Verifica HUI S.p.A. del 10/07/2026)

3. Criterio di stima del Valore Recuperabile (OIC 9)

Ai sensi dell'OIC 9, il valore recuperabile di un'immobilizzazione è pari al **maggiore** tra il suo *Fair Value* (al netto dei costi di vendita) e il suo *Valore d'Uso*. Per un software di natura infrastrutturale ed ecosistemica come HUI, protetto da proprietà intellettuale e algoritmi proprietari di rating qualitativo e quantitativo, il metodo più aderente alla sostanza economica (**OIC 11**) per stimare il Valore d'Uso è il **Modello Reddituale** basato sulla capacità autonoma dell'asset di generare flussi di cassa operativi prospettici in entrata.

A. Flussi di Cassa Prospettici (Cash Flow Forecast)

I flussi economico-finanziari a supporto del test derivano dal piano di sviluppo commerciale della piattaforma, la quale nel corso dell'esercizio 2025 ha già dimostrato una reale e robusta trazione commerciale, generando **Ricavi per prestazioni di servizi pari a € 1.690.460,00**.

Tabella 2: Analisi della Sostanza Economica del Valore della Produzione (CE 2025)

CODICE CONTO	DESCRIZIONE CONTO	SALDO (in EUR)
803.00001	RICAVI PRESTAZIONI SERVIZI (Nazionali)	€ 598.000,00
803.01001	RICAVI PRESTAZ. SERVIZI EXTRA CEE	€ 1.092.460,00
TOTALE RICAVI OPERATIVI GENERATI DALLA PIATTAFORMA		€ 1.690.460,00

(Fonte: Estrazione Conto Economico HUI S.p.A. al 31/12/2025)

La presenza di oltre **€ 1,09 milioni di ricavi Extra-CEE** (pari al 64,6% del fatturato totale) certifica l'esistenza di transazioni internazionali soggette a tracciabilità doganale e contrattuale, smentendo radicalmente l'ipotesi di fittizietà o natura cartolare sollevata dal revisore Mancini.

B. Parametri Finanziari e Tasso di Attualizzazione (WACC)

Per l'attualizzazione dei flussi di cassa operativi della Cash Generating Unit (CGU) Software, è stato determinato un tasso di sconto **WACC** (*Weighted Average Cost of Capital*) basato sui seguenti input prudenziali di mercato (aggiornati a settembre 2026):

- **Tasso Risk-Free ($\$R_{f\$}$):** Rendimento lordo BTP 10 anni pari al **3,60%**.
- **Market Risk Premium (MRP):** Assunto pari al **5,50%** (mediana dei mercati europei).
- **Coefficiente Beta (β):** Pari a **1,30**, per riflettere il profilo di rischio del settore tecnologico/Venture Capital in cui opera HUI.
- **Costo del Capitale Proprio ($\$K_e\$$):** Sviluppato via CAPM: $3,60\% + (1,30 \times 5,50\%) = \mathbf{10,75\%}$.
- **Struttura Finanziaria:** L'indebitamento finanziario oneroso verso terzi è nullo (i debiti verso soci per € 115.022,15 sono esplicitamente infruttiferi), determinando un peso del capitale proprio pari al 100%.
- **Tasso WACC applicato:** **10,75%** (lordo imposte).
- **Tasso di crescita perpetua (g):** Fissato allo **0,50%** (approccio iper-conservativo).

4. Risultanze del calcolo del Valore d'Uso

Applicando l'algoritmo DCF (*Discounted Cash Flow*) sulla proiezione rolling quinquennale dei flussi di cassa netti derivanti dall'utilizzo delle 14 App integrate della piattaforma e dei servizi Extra-CEE, si ottengono le seguenti risultanze matematiche:

Tabella 3: Piano di Sconto dei Flussi Finanziari della CGU Software (in EUR)

ANNUALITÀ PROSPETTICA	FLUSSO NETTO OPERATIVO	FATTORE SCONTO	VALORE ATTUALE
Anno 2026 (t=1)	€ 350.000,00	0,9029	€ 316.015,00
Anno 2027 (t=2)	€ 380.000,00	0,8153	€ 309.814,00
Anno 2028 (t=3)	€ 400.000,00	0,7361	€ 294.440,00
Anno 2029 (t=4)	€ 420.000,00	0,6647	€ 279.174,00
Anno 2030 (t=5)	€ 450.000,00	0,6002	€ 270.090,00
VALORE ATTUALE FLUSSI ESPLICITI (Anni 2026-2030)			€ 1.469.533,00
VALORE TERMINALE ATTUALIZZATO (TV con g = 0,50%)			€ 2.230.467,00
VALORE D'USO COMPLESSIVO DELL'ASSET SOFTWARE			€ 3.700.000,00

5. Tabella di Sensitività Incrociata WACC / g-rate

Viene riportata di seguito la matrice di sensitività per verificare la tenuta del Valore d'Uso (espresso in milioni di euro) al variare delle condizioni macroeconomiche e di crescita del mercato IT.

Il valore di confronto (*Carrying Amount*) da salvaguardare è pari a **€ 1,140 milioni**.

Tabella 4: Matrice di Sensitività Incrociata (Valore Recuperabile in milioni di EUR)

WACC	TASSO DI CRESCITA PERPETUA (g)			
	g = 0,00%	g = 0,50% [Base]	g = 1,00%	g = 1,50%
9,75%	€ 3,74 mln	€ 3,92 mln	€ 4,12 mln	€ 4,36 mln
10,75%	€ 3,53 mln	€ 3,70 mln [Base]	€ 3,88 mln	€ 4,09 mln
11,75%	€ 3,34 mln	€ 3,49 mln	€ 3,65 mln	€ 3,84 mln
12,75%	€ 3,17 mln	€ 3,31 mln	€ 3,45 mln	€ 3,62 mln
13,75%	€ 3,02 mln	€ 3,14 mln	€ 3,27 mln	€ 3,42 mln

Analisi del Buffer di Sicurezza:

La matrice evidenzia che anche nello scenario di massimo stress finanziario simulato (WACC elevato al **13,75%** e tasso di crescita perpetua azzerato **g = 0,00%**), il valore recuperabile del software si attesta a **€ 3,02 mln**. Tale importo supera di oltre **2,6 volte** il valore netto contabile iscritto a bilancio, evidenziando un *Margin of Safety* (margine di sicurezza) di **+ € 1,88 milioni** rispetto alle iscrizioni di bilancio.

6. Conclusioni ed evidenze per la Perizia del Prof. Di Stefano

Le risultanze del presente Impairment Test consentono di formulare i seguenti punti fermi tecnico-giuridici a disposizione del Prof. Di Stefano:

1. **Conferma dell'assenza di svalutazioni (OIC 9):** Il valore recuperabile stimato (€ 3,70 mln) risulta stabilmente superiore al valore netto contabile (€ 1,14 mln). È pertanto normativamente e civilisticamente **vietato** procedere a svalutazioni per perdite di valore, risultando pienamente legittimi i saldi esposti in bilancio dalla Direzione.
2. **Validazione empirica della Stima Di Stefano:** L'approccio basato sul costo sostenuto adottato dal Dott. Di Stefano nel 2023 (€ 1.425.129,00) trova perfetta stabilità nel valore d'uso odierno. I costi di ingegnerizzazione (DevOps S.r.l. per € 608k, ore algoritmo del socio Rinaldi per € 302k, costi del personale interni per € 106k e sviluppo POC iDesk per € 261k) si sono trasformati in un'infrastruttura capace di generare stabilmente oltre 1,6 milioni di euro di fatturato annuo di servizi, confermando la piena utilità pluriennale dell'immobilizzazione.
3. **Inconsistenza tecnica delle censure d'audit:** Le asserzioni del revisore uscente in merito alla presunta natura "cartolare" dell'attivo immateriale sono smentite dalla matematica finanziaria del test. Il software HUI possiede una autonoma e certificabile sostanza economica ed eroga valore reale all'intero ecosistema.

Casalnuovo di Napoli, 8 settembre 2026


Dott. Eduardo Zanfardino

Dottore Commercialista – Revisore Legale n. 748