

TRIBUNALE DI PADOVA

Fallimento n. 6/2023

IMMPART SRL

Via Miranese n. 3 - Mestre (VE)

C.F. 02452020270

Giudice Delegato: Dott. Vincenzo Cantelli

Curatore: Dott. Marcello Dalla Costa

RELAZIONE TECNICA ESTIMATIVA

SUN EAST SRL

sede legale: Villabona n. 87 – Marghera (VE)

partita I.V.A.: 03720560279

Codice Fiscale: 03720560279

Registro delle Imprese di Venezia, R.E.A. VE 332620

Padova, 25.10.2024

INDICE

1. Oggetto e finalità dell'incarico	3
2. La realtà aziendale	3
2.1 Il settore e la "darsena a secco"	3
2.2 La Sun East Srl	4
2.3 L'acquisto della darsena e il pontile	6
2.4 La concessione lagunare	12
3. I documenti, i dati e le fonti utilizzate	15
4. I metodi di valutazione	16
4.1 Premessa	16
4.2 Breve disamina dei metodi valutativi	16
4.2.1 Il metodo patrimoniale semplice	16
4.2.2 Il metodo patrimoniale complesso	16
4.2.3 Il metodo reddituale	17
4.2.4 Il metodo misto con stima autonoma dell'avviamento	17
4.2.5 Il metodo misto con valutazione controllata delle immobilizzazioni	17
4.2.6 Il metodo misto "E.V.A."	18
4.2.7 Il metodo dei multipli	18
4.2.8 Il metodo del "Discounted Cash Flow"	18
5. La scelta del metodo di valutazione	19
6. La situazione patrimoniale ed economica	19
7. I criteri di stima degli asset	25
7.1. I criteri di valutazione dei beni immobili	25
7.2 I criteri di valutazione dei beni mobili	25
8. La valutazione analitica degli asset aziendali	26
8.1 La valorizzazione delle immobilizzazioni immateriali	26
8.2 La valorizzazione delle immobilizzazioni materiali	31
8.2.1 Gli immobili	31
8.2.1.1 Il valore degli immobili riportati nelle risultanze catastali	31
8.2.1.2 Il valore degli immobili non censiti (BCNC)	33
8.2.2 Il pontile	36
8.2.3. La svalutazione delle rimanenze	38
8.2.4 La fiscalità differita	39
9. Il valore complessivo della Società	39
10. Il finanziamento soci infruttifero	40
11. Conclusioni	42
11.1 Il valore della partecipazione "Sun East Srl"	43
11.2 Il prezzo di cessione del finanziamento soci infruttifero	43
Elenco degli allegati	45

1. OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

Il sottoscritto dott. Stefano Bortolato, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Padova (n. 1759 A), al Registro dei Revisori Legali (n. 180075) e all'Albo dei Consulenti Tecnici¹, con studio in Albignasego (PD), via Battaglia n. 71/B, è stato nominato Professionista incaricato per la valutazione "delle quote di partecipazioni sociali già detenute dalla fallita "IMMPART Srl" e così come riepilogate in tabella n. 1²", giusta autorizzazione del Tribunale Ordinario di Padova - Sezione Civile e Fallimentare.

2. LA REALTÀ AZIENDALE

Per la valutazione del compendio aziendale [costituito dalla proprietà di 5 posti auto e dalla gestione di 15 posti barca su concessione lagunare] si procede *in primis* ad analizzare il settore di appartenenza e, a seguire, si procederà all'analisi della Sun East Srl.

2.1 IL SETTORE E LA "DARSENA A SECCO"

Le darsene site in Mestre sono un importante e veloce punto di collegamento con Venezia per chi, a bordo di un natante, vuole accedere al centro storico della città d'acqua. La richiesta in terraferma dei proprietari di imbarcazioni è volta a ricercare una soluzione comoda e ben servita. Le darsene generalmente variano per la dimensione, i servizi offerti e la disposizione planimetrica. Con l'espressione "darsene a secco" si fa tradizionalmente riferimento a quei porti turistici che sono realizzati mediante lo scavo, su terreni di proprietà esclusivamente privata, di un vaso

¹Albo dei Consulenti Tecnici (C.T.U.) – art. 13 disp. att. c.p.c. – Categoria "Scienze economiche e finanziarie" e specializzazione in "valutazione societaria".

² Di seguito viene riportato un estratto della tabella 1, richiamata nell'Istanza autorizzata di nomina del perito per la valutazione delle quote sociali detenute dal Fallimento IMMPART Srl.

N.	NOMINATIVO	SEDE	C. F.	QUOTA C.S.	VALORE ISCRITTO ATTIVO PATRIM.	FONDO SVALUTAZ. PASSIVO PATRIM.
1	SUN EAST SRL	Marghera (VE) – Via Villabona n. 87	03720560279	46,25%	128.662,24	-105.537,24

collegato al mare o ad un fiume mediante la costruzione di un canale artificiale o il taglio dell'arginatura. In relazione a tale fattispecie, che non trova, ad oggi, una espressa disciplina nel nostro ordinamento³, si è in presenza del seguente problema: se le darsene scavate a secco, debbano essere considerate, necessariamente, quali beni aventi natura demaniale, oppure se delle stesse possa essere ammessa anche la proprietà privata. A grandi linee, la vicenda giurisprudenziale che ha interessato le "darsene a secco" è stata esaminata in questi termini. Innanzitutto, si è posto il problema se le "darsene a secco" potessero avere natura privata, sebbene, apparentemente, palesassero le medesime caratteristiche che contraddistinguono la categoria dei "porti", che il nostro ordinamento qualifica espressamente come beni del demanio marittimo. È generalmente risaputo che la questione della proprietà privata delle darsene scavate a secco è stata posta, soprattutto, dall'Impallomeni⁴, che per primo, e in polemica con il Querci, ha ritenuto ammissibile una siffatta ipotesi. Parallelamente a questi approcci, la giurisprudenza ha tuttavia maturato un diverso orientamento, essenzialmente incentrato sul presupposto per cui, ai fini della determinazione della natura della darsena, sarebbe necessario fare riferimento all'art. 943 cc⁵.

Tale tematica ha interessato la darsena della Sun East Srl, costruita su di un terreno di proprietà e destinata originariamente alla commercializzazione dei posti barca. A seguito della sottoscrizione di un "*disciplinare per concessione lagunare*" con il Ministero delle Infrastrutture e Trasporti, i posti barca sono divenuti di complessa alienabilità (*infra trattato*).

2.2 LA SUN EAST SRL

La Sun East Srl, con sede in Venezia (VE), Codice Fiscale - Partita Iva e numero di iscrizione al Registro delle Imprese di Venezia n. 03720560279, iscritta al R.E.A. di Venezia al n. 332620, svolge l'attività prevalente di gestione di immobili di una micro-darsena sita in Venezia-Mestre, via Torino n. 151/A. L'oggetto sociale esercitato è

³ P. Brambilla, "*Vecchi e nuovi problemi in materia di accessione: il caso delle "darsene a secco", tra espansione demaniale e remunerazione degli investimenti privati*", p. 317 e ss..

⁴ G. Impallomeni, "*L'ammissibilità della proprietà privata sulle darsene interne*", in Riv. dir. civ., Padova, 1975, p. 482 ss. e, più di recente, G. Impallomeni, "*Le rade, i porti, le darsene e le opera a terra*", in Riv. trim. dir. pubbl., 1990, p. 1182 ss.

⁵ L'art. 943 c.c. prevede che "*il terreno che l'acqua copre quando essa è all'altezza dello sbocco del lago o dello stagno appartiene al proprietario del lago o dello stagno, ancorché il volume dell'acqua venga a scemare. Il proprietario non acquista alcun diritto sopra la terra lungo la riva che l'acqua ricopre nei casi di piena straordinaria. In buona sostanza, la suindicata disposizione prevede cioè che il bacino che contiene un lago o uno stagno è di appartenenza del rispettivo proprietario e che non è ammissibile alcun incremento né a favore del proprietario del lago o dello stagno, né del proprietario rivierasco, allorché con il crescere o il decrescere delle acque, venga allagato un tratto del fondo rivierasco, o lasciata scoperta una parte del bacino*".

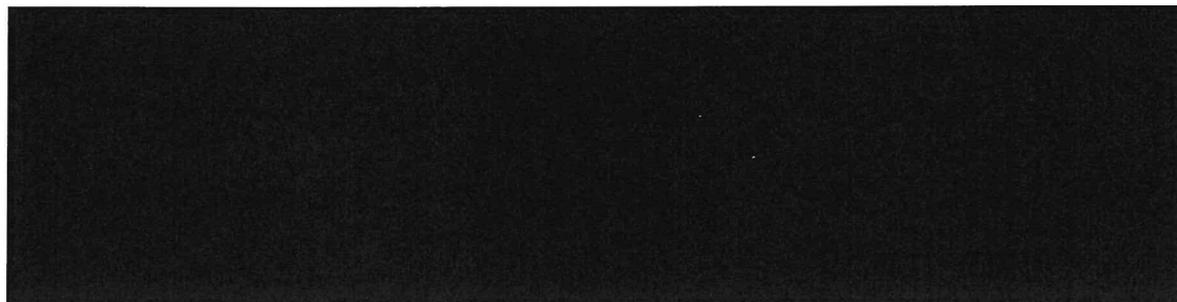
individuato nello statuto societario e di seguito riportato: *“La Società ha per oggetto: l’acquisto, la vendita, la costruzione, la ricostruzione, il restauro, in proprio e/o per terzi, e la gestione di immobili sia terreni che fabbricati di qualunque genere e tipologia (civili, industriali, commerciali, agricoli, artigiani, turistici ed altri eventuali) anche finalizzata al rilascio e alla gestione di concessioni demaniali; la progettazione, la costruzione e la gestione diretta e/o attraverso i terzi di parcheggi e terminals, anche nel e/o in funzione del settore nautico, nonché la prestazione continuativa, periodica od occasionale di servizi comunque con essi collegati; la costruzione, la locazione, il rimessaggio, la manutenzione e la riparazione di natanti in genere, roulotte, autoveicoli ed accessori. L’acquisto e la vendita di imbarcazioni, abbigliamento nautico e articoli per la nautica e per autoveicoli; la gestione di distributori di carburante e la fornitura di carburanti ed oli ed inoltre la prestazione di servizi per la commercializzazione di imbarcazioni nuove ed usate di proprietà di terzi, nonché la gestione in genere di attività commerciali di qualsiasi tipo, previo rilascio delle necessarie autorizzazioni; l’elaborazione di dati contabili per conto terzi, esclusa comunque ogni attività che richieda l’iscrizione ad albi professionali. Per quanto attiene il settore nautico la Società potrà gestire servizi di disbrigo pratiche amministrative, di manutenzione, gestione, eventualmente in collaborazione con altri organismi pubblici e privati, delle infrastrutture per il turismo nautico sul litorale marino e su acque interne unitamente a quelle per l’assistenza e la sicurezza in mare assumendo e gestendo le concessioni demaniali e non, nell’interesse generale dello sviluppo del turismo nautico e dell’associazionismo; potrà curare, inoltre, la stampa di periodici a livello locale, regionale, nazionale intesi a valorizzare l’offerta turistico-nautica locale, regionale e nazionale. La Società potrà inoltre compiere, tutte le operazioni commerciali (anche di import-export), industriali, finanziarie (queste ultime solo se esercitate in forma non prevalente e non nei confronti del pubblico), mobiliari ed immobiliari che risultino strumentali al conseguimento dell’oggetto sociale, comprese la prestazione di garanzie reali o personali anche a favore di terzi, l’assunzione e la concessione di agenzie, di commissioni, di rappresentanze e di mandati, nonché la partecipazione e la cointeressenza in Società, consorzi od imprese anche estere, aventi oggetto analogo o connesso al proprio”.*

La Sun East Srl è stata costituita il 10.10.2006 (iscrizione al Registro delle Imprese del 27.10.2006). Il capitale sociale risulta pari ad euro 10.000,00 ed è così individuato:

- il 46,25% del capitale sociale (pari ad euro 4.625,00) è detenuto dal fallimento IMMPART Srl, C.F. 02452020270.

- il 30,00% del capitale sociale (pari ad euro 3.000,00) è detenuto dalla Relink Srl, C.F. 03581860271;

-
-
-



Il 27.12.2012 è stato nominato amministratore unico il Sig. Amedeo Berton, C.F. BRTMDA77R12L736E ed è attualmente in carica. La Società non ha organi di controllo (revisori o sindaci) non avendo raggiunto i parametri dimensionali.

2.3 L'ACQUISTO DELLA DARSENA E IL PONTILE

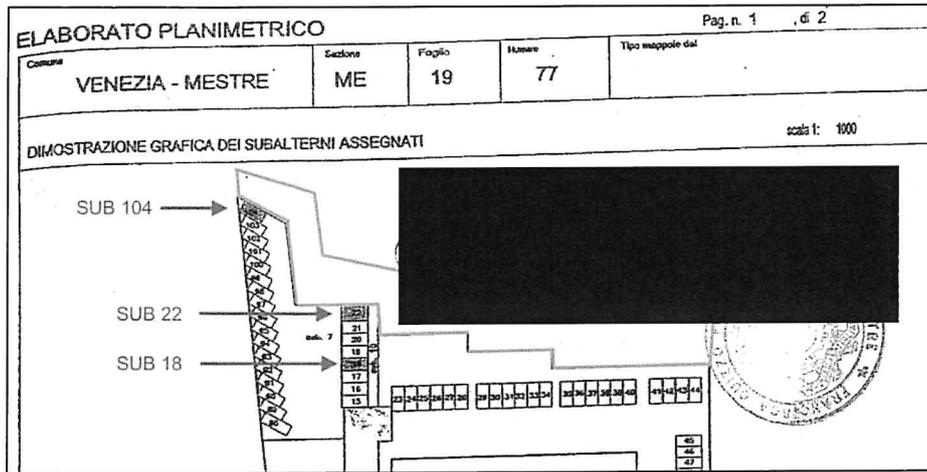
Di seguito vengono ripercorsi gli atti e le variazioni catastali che hanno interessato la darsena oggetto di analisi.

- ***L'atto di acquisto della particella 804, via Torino 151/a e di tre posti auto***

Con atto del Notaio Francesca Guizzo, Rep. 15261 del 10.04.2007 la Sun East Srl ha acquistato dalla IMMPART Srl quanto segue:

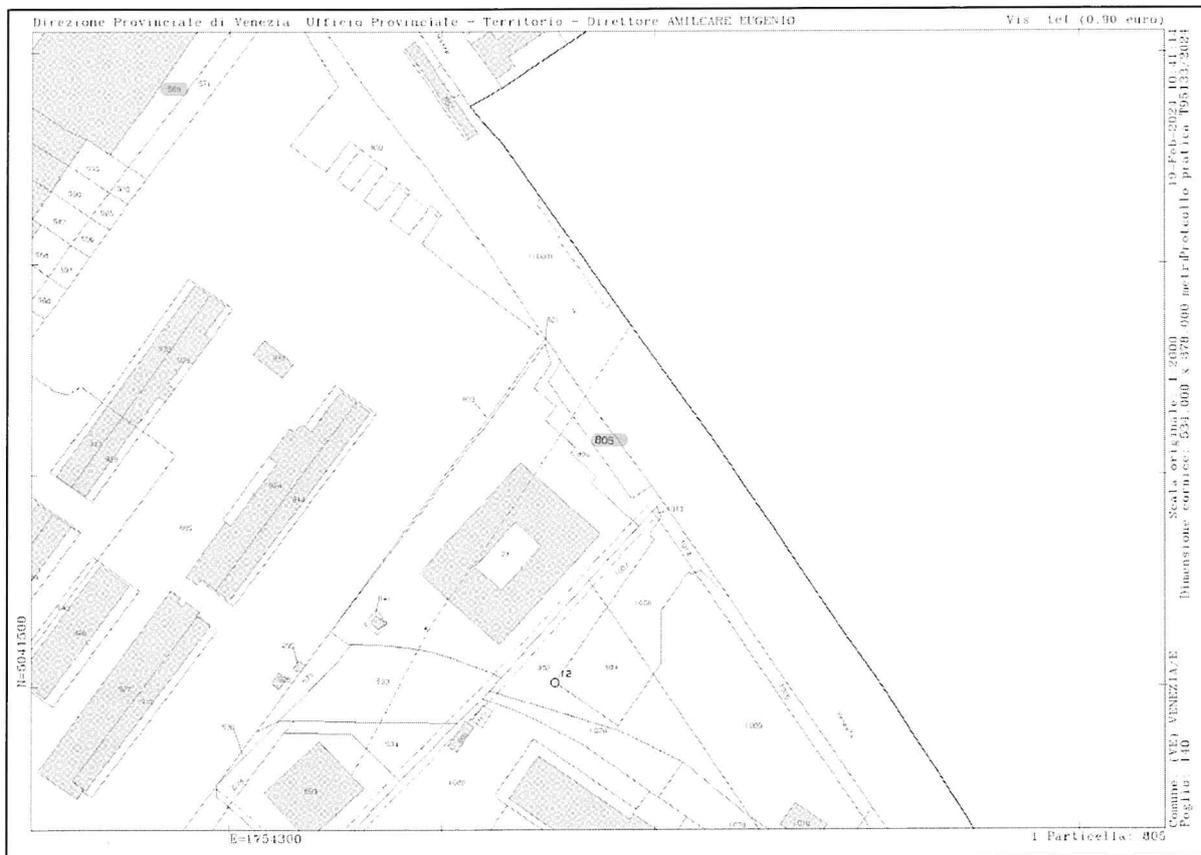
- un'area urbana, priva di sovrastanti fabbricati, sita in Comune di Venezia, località Mestre, via Torino n. 151, destinata, secondo il vigente P.R.G. a impianti speciali (F15), struttura universitaria di progetto soggetta a Piano di recupero di iniziativa pubblica, denominato "Università di via Torino";
- tre posti auto (sub 18, sub 22 e sub 104).

Il prezzo complessivo è stato accettato a corpo in euro 550.000,00 oltre all'Iva, di cui 505.000,00 per l'area urbana (distinta con la particella 804 del foglio ME/19) e 45.000,00 per i posti auto. Nella planimetria di seguito riportata, estratta e rielaborata dal succitato contratto di acquisto, sono rappresentati i parcheggi sub 18, 22 e 104 che si trovano al di fuori del mappale 804 (documento allegato n. 1).

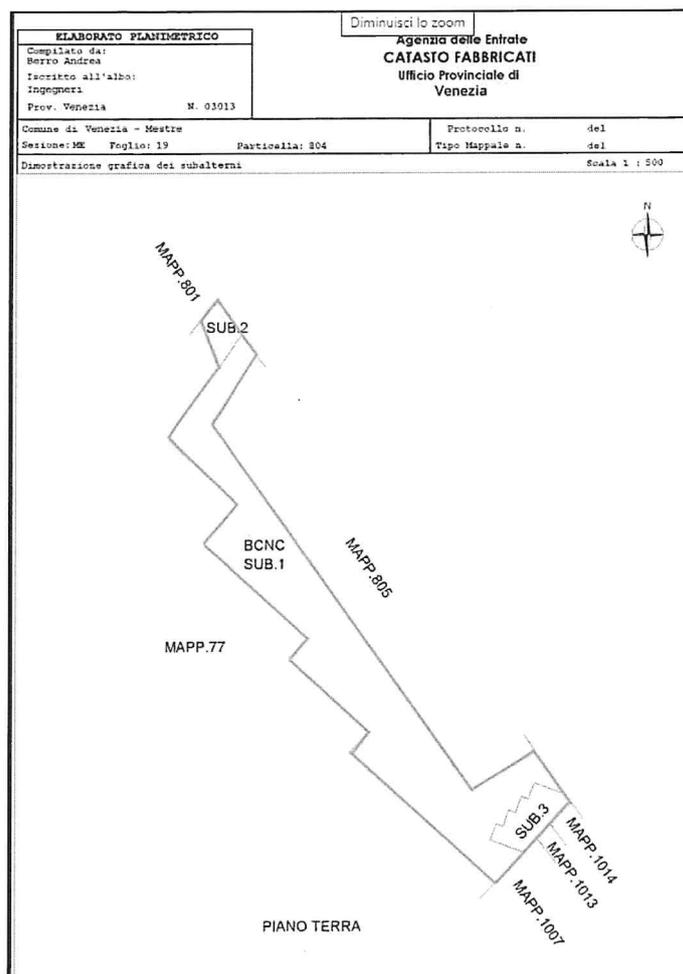


- **La variazione nel classamento dei sub 2 e 3 del 02.03.2016**

L'area destinata a darsena Particella 804 del foglio ME/19 viene di seguito rappresentata.



Nella suddetta area (BCNC ovvero "*bene comune non censito*") sono state successivamente ricavate due micro aree (sub 2 e 3) accatastate come posti auto, come di seguito riportato.



La variazione nel classamento è stata effettuata il 02.03.2016 (Pratica n. VE0019805, n. 5259.1/2016). I sub 2 e sub 3 (che identificano un'area parcheggio di 25 mq e di 50 mq) possono potenzialmente essere destinati ad aree funzionali alla darsena o a più posti auto.

- **La domanda di accatastamento del pontile**

La IMPPART Srl, su richiesta effettuata dalla Sun East Srl⁶, ha successivamente acconsentito all'accatastamento del pontile, nel Foglio 19, Particella 805, sub 1, di seguito riportato (documento allegato n. **2**).

⁶ L'amministratore ha riferito che tale accatastamento è stato funzionale al perfezionamento della concessione lagunare sottoscritta.

Ufficio Provinciale di: VENEZIA Comune di: VENEZIA Sezione: MESTRE					
ACCERTAMENTO DELLA PROPRIETA' IMMOBILIARE URBANA DICHIARAZIONE DI IMMOBILI URBANI compresi nell'art.10 della legge 1249/39					mod. 2NB - parte I
H Elementi Estimati Utilizzati per la Destinazione della Rendita Catastale Proposta con Riferimento all' Epoca Censuaria 1988/89					
1. VALUTAZIONE SOMMARIA SULLA BASE DI ELEMENTI COMPARATIVI DI VALORE O DI COSTO					
Area fabbr.(4)	Tipologia	Destinazione	Consistenza m ² - m ³ (5)	Valori Unitari €/m ² - €/m ³	Valori Complessivi €
1	D/S	PONTILI	153	130,00	19.890

• **La variazione dell'accatastamento del pontile**

Viene analizzata la variazione effettuata nel 2016 per l'allineamento delle mappe del Foglio 19 al Foglio 140, Particella 805.

a) Immobilie di catasto terreni identificato al Foglio 19, Part. 805

In data 04.01.2016 è stata iscritta nel catasto terreni una variazione di soppressione, in atti dal 04.01.2016, denominata "variazione identificativi per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati" n. 20/2016, con la seguente annotazione: "trasferita per variazione territoriale al Foglio 140 sezione Mestre" (documento allegato n. 6).

Catasto terreni	
Visura attuale per immobile soppresso	
Situazione degli atti informatizzati al 22/10/2024	
 Immobiliare di catasto terreni	 Causali di aggiornamento ed annotazioni
<p>> Dati identificativi alla data di soppressione</p> <p>Comune di VENEZIA (L736E) (VE) Foglio 19 Particella 805 Numeri di mappa soppressi - Partita speciale 0</p> <p style="text-align: right;">Variazione in soppressione del 04/01/2016, in atti dal 04/01/2016 - VARIAZIONE IDENTIFICATIVI PER ALLINEAMENTO MAPPE -- Variazione identificativo di foglio per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati(n.20./2016)</p> <p style="text-align: right;">Annotazioni: Trasferita per variazione territoriale al foglio 140 sezione Mestre</p>	

b) Immobilie di catasto terreni identificato al Foglio 140, Part. 805

In data 04.01.2016 è stata iscritta nel catasto terreni una variazione di soppressione, in atti dal 04.01.2016, denominata "variazione identificativi per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati" n. 20/2016, con la seguente annotazione: "proviene per variazione territoriale dal Foglio 19 sezione Mestre" (documento allegato n. 7).

Informazioni riportate negli atti del catasto al 22/10/2024

Dati identificativi: Comune di VENEZIA (L736E) (VE) Sezione MESTRE

Foglio 140 Particella 805

Classamento:

Particella con destinazione: ENTE URBANO

Superficie: 789 m²

Ultimo atto di aggiornamento: VARIAZIONE IDENTIFICATIVI PER ALLINEAMENTO MAPPE del 04/01/2016 in atti dal 04/01/2016 - Variazione identificativo di foglio per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati (n. 20/2016)

Annotazioni: proviene per variazione territoriale dal foglio 19 sezione Mestre

> Dati identificativi

Comune di VENEZIA (L736E) (VE)

Sezione MESTRE

Foglio 140 Particella 805

Aree di enti urbani e promiscui - Partita speciale 1

Unità immobiliari corrispondenti al catasto fabbricati

Comune di VENEZIA (L736) (VE)

Foglio 140 Particella 805

VARIAZIONE IDENTIFICATIVI PER ALLINEAMENTO MAPPE del 04/01/2016 in atti dal 04/01/2016 - Variazione identificativo di foglio per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati (n. 20/2016)

Annotazione di immobile: SR

Annotazioni: proviene per variazione territoriale dal foglio 19 sezione Mestre

> Dati di classamento

Particella con destinazione: ENTE URBANO

Superficie: 789 m²

VARIAZIONE IDENTIFICATIVI PER ALLINEAMENTO MAPPE del 04/01/2016 in atti dal 04/01/2016 - Variazione identificativo di foglio per allineamento mappe tra catasto terreni e fabbricati (n. 20/2016)

Annotazioni: proviene per variazione territoriale dal foglio 19 sezione Mestre

• **La proprietà di IMPPART Srl**

La perizia redatta dagli Arch. Mauro Bassini e Fabrizio Fontana il 21.03.2024 ha identificato i beni immobili in Mestre Venezia del fallimento n. 6/2023 IMPPART Srl. Alla pag. 12/47 (e seguenti) è precisato che *“i beni nella disponibilità della procedura risultano i seguenti ... Nceu, Venezia (VE) via Torino n. 151-A Piano T, foglio 140, mappale 805, sub 1, Zona 9 Cat. D/8, rendita euro 939,00”*.

290 106. Nceu, VENEZIA(VE) VIA TORINO n. 151-A Piano T, foglio 140, mappale 805, sub 1, Zona 9 Cat.D/8, rendita euro 939,00;

715 101 | Nceu, VENEZIA(VE) VIA TORINO n. 151-A Piano T, foglio 140, mappale 805, sub 1, Zona 9 Cat.D/8, rendita euro 939,00;

insistenti su terreno così censito:

- **Nct, VENEZIA (VE), foglio 140, mappale 805, Ente Urbano di consistenza pari 7 are 89 ca;**

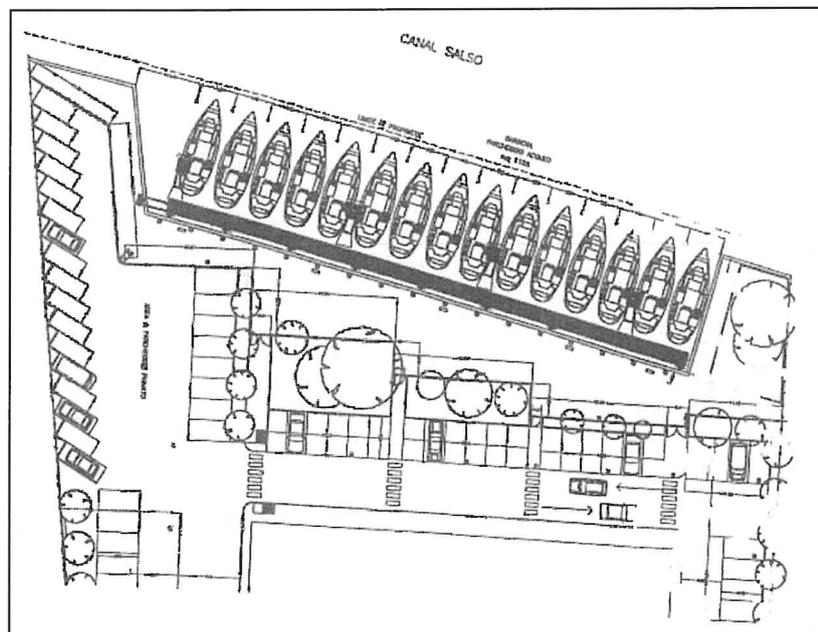
- Particella 805
- a nord con il Canal Salso, particella 804;
a est con la particella Canal Salso;
920 a sud con la particella 804;
a ovest con la particella 804;

Dalla verifica effettuata nel registro delle risultanze catastali della società IMPPART Srl presso l’Agenzia delle Entrate e nel catasto terreni si conferma quanto sopra.

Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Incarico	Categoria	Classe	Consistenza	Rendita
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	805	1	VENEZIA(VE) VIA TORINO n. 151-A Piano T	Zona 9 Cal.D.3			Euro. 939,00

2.4 LA CONCESSIONE LAGUNARE

La Sun East Srl gestisce 15 posti barca, con annessi 5 posti auto, in via Torino 151/A, Mestre-Venezia. Sulla base delle informazioni riferite dall’Amministratore⁷, si è appreso che la Società ha inizialmente attivato la sopra descritta operazione immobiliare, sui terreni di proprietà, volta alla costruzione di una darsena finalizzata alla successiva rivendita dei posti barca. L’area in cui insiste la porzione immobiliare fa parte di una lottizzazione di immobili prospicienti il Canal Salso, nell’area della prima zona industriale di Mestre. Il complesso è destinato a rimessa per barche di piccole dimensioni (circa 7/8 metri) e comprende 15 posti disposti ortogonalmente all’asse del canale. Il complesso consiste di un pontile ancorato alla banchina e di 15 pali in acqua. L’area è recintata in rete metallica.



⁷ Colloquio telefonico del 10.09.2024, del 16.10.2024 ed e-mail di chiarimento del 11.09.2024.

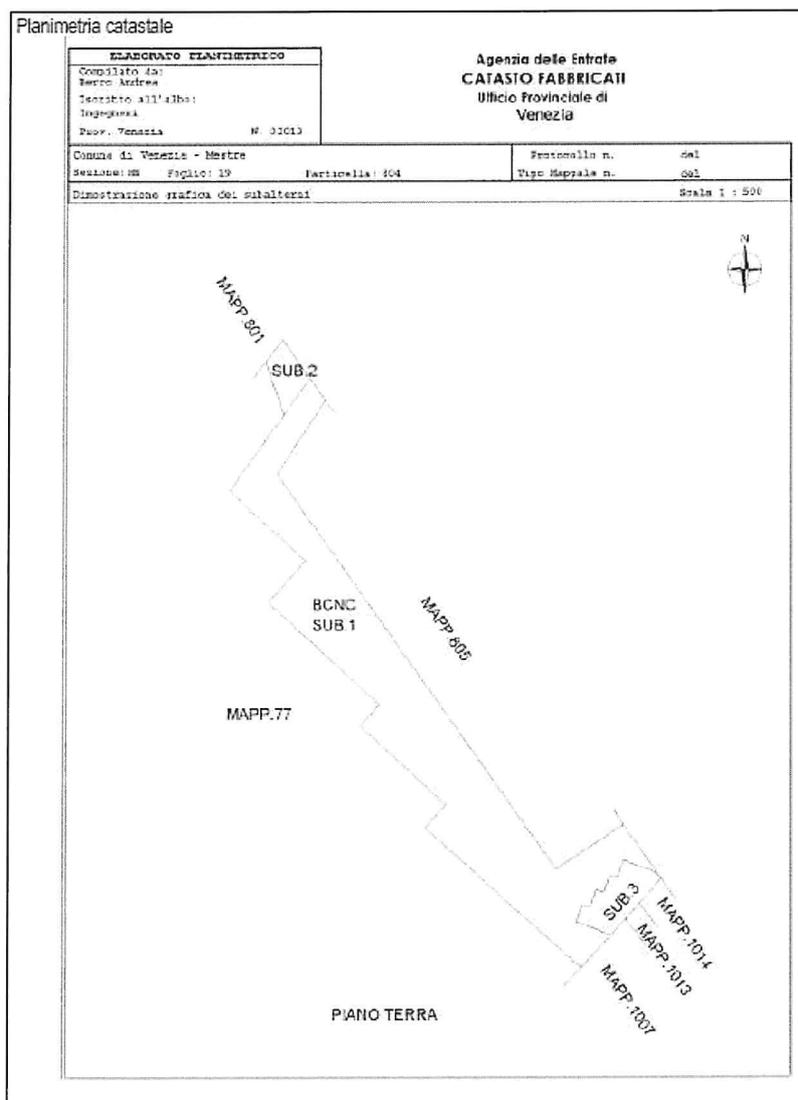


Fonte: Earth.google.it

La Sun East Srl ha preso atto della non vendibilità dei posti barca ed ha proceduto alla sottoscrizione con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti di un disciplinare per concessione lagunare [l'attuale concessione è riferita all'istanza di prot.n. 33053/2018, Rep. N. 3720, Reg Conc. N. 8381, ID Concessione 2018 R041456 del 03.06.2019 a Venezia]. Le parti hanno convenuto e stipulato quanto segue (documento allegato n. 5):

- *“Art.1. Oggetto della presente concessione è l’occupazione di un’area demaniale marittima sita in località Mestre nel comune di Venezia, nella Laguna Veneta, area costituita da specchio acqueo con pontili di facile rimozione per le attività della Società.*
- *Art.2. Scopo della concessione e l’occupazione e l’uso di zone del demanio marittimo, in località Mestre (VE), Canal Salso, Laguna Veneta, fronte proprietà identificata al Catasto Terreni al foglio 19, mappale 805, per le attività commerciali della Società. Le aree misurano complessivamente mq 1.127,00 così suddivisi: mq 938,00 di superficie acquee (ormeggi); mp 189,00 strutture di facile rimozione (pontile in legno);*
- *Art.3. Opere sono consentite al concessionario, nell’esercizio della presente concessione curare a proprie spese la manutenzione ordinaria e straordinaria di:*
 - *ricalibratura del fondo lagunare (limitatamente all’area concessa) alle quote originarie;*
 - *pontile e pali d’ormeggio, impiegando i materiali previsti nel protocollo di intesa.*

- *Art.5. Variazioni al contenuto della concessione. Nessuna variazione può essere fatta dal concessionario nello scopo della concessione, nei limiti ad essa assegnati e nella sua ubicazione.*
- *Art.9. Durata della concessione. La presente concessione ha la durata di 15 anni, con decorrenza dalla data del 04.02.2019 (data scadenza precedente concessione).*
- *Art.10. Scadenza e riassegnazione, scaduto il termine della concessione, questa si intende cessata di diritto senza che occorra alcuna diffida o costituzione in mora. L'assegnazione della concessione dovrà essere richiesta mediante Modello D1, munita di marca da bollo da € 16,00, inoltre la ditta dovrà consegnare, al personale addetto, anche una copia del file.xml generato dal SID almeno 6 mesi prima della scadenza; la richiesta non determina alcun diritto o interesse legittimo al suo nuovo rilascio.*
- *Art.15. Subingresso la presente concessione è rilasciata esclusivamente al concessionario di cui alle premesse, il quale non può sostituire altri nell'esercizio della medesima senza chiedere l'autorizzazione all'Amministrazione concedente.*
- *Art.16. Canone demaniale marittimo è stabilito in € 2.925,00 per l'anno 2019 in via provvisoria salvo conguagli sulla base dell'allegato A al decreto 46GAB e ss.mm. e ii. ed è subordinato a modifiche o adeguamenti da parte degli uffici competenti.*
- *Art.17. Cauzione all'atto della firma del presente disciplinare il concessionario ha dimostrato, con la presentazione del documento di seguito descritto, di aver eseguito il versamento di una somma a garanzia degli obblighi che assume per effetto della concessione: quietanza del 15.04.2019 – codice di riferimento VE013374409F – per l'importo totale di euro 5.882,40, presso la Banca d'Italia di Venezia – Cassa Depositi e Prestiti della Tesoreria Provinciale dello Stato così suddiviso: € 5.850,40, quale deposito cauzionale ...”.*



3. I DOCUMENTI, I DATI E LE FONTI UTILIZZATE

Ai fini del presente elaborato peritale è stata esaminata la seguente documentazione.

- Visura storica della Sun East Srl.
- Visura storica della IMMPART Srl.
- Bilanci depositati presso il Registro delle Imprese per gli anni 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.
- Bilanci di verifica per gli anni 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.
- Concessione lagunare, istanza di prot. n. 33053/2018, Rep. N. 3720, Reg. Conc. N. 8381, ID Concessione 2018 R041456 del 03.06.2019 a Venezia.
- Atto di acquisto della darsena (doc. allegato n. **1**).
- Contratto di ormeggio e stazionamento posto barca (doc. allegato n. **3**).

- Documentazione varia.

Nel presente elaborato peritale sono stati analizzati tutti i documenti forniti sia dal Curatore del fallimento IMMPART Srl che dalla Società Sun East Srl per la stima della quota di partecipazione. Il sottoscritto non ha avuto accesso diretto alla contabilità aziendale e perciò le risultanze del presente lavoro derivano da valutazioni di ordine documentale e da informazioni assunte dalla Società in esame.

4. I METODI DI VALUTAZIONE

4.1 Premessa

Presupposto fondamentale di ogni valutazione è la scelta preliminare della soluzione metodologica più appropriata in funzione dello scopo della valutazione stessa e della realtà specifica del bene che ne è oggetto. Per la definizione del valore congruamente attribuibile ad un'azienda, la dottrina economica, quella aziendale e la pratica professionale hanno messo a punto differenti procedimenti, aventi natura patrimoniale, reddituale o mista. Tra le metodologie di valutazione delle aziende vengono ricompresi anche i metodi di tipo finanziario, basati sul concetto generale secondo cui il valore di un'azienda è pari al valore attualizzato dei *free cash flow*, che la stessa sarà in grado di generare in futuro.

4.2 Breve disamina dei metodi valutativi

Di seguito si esaminano brevemente i principali metodi di valutazione al fine di individuarne la compatibilità con la Società in esame.

4.2.1 Il metodo patrimoniale semplice

Il metodo patrimoniale semplice si fonda sull'espressione a valori correnti dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il patrimonio aziendale alla data di valutazione.

4.2.2 Il metodo patrimoniale complesso

Il metodo patrimoniale complesso rappresenta una integrazione del metodo patrimoniale semplice in quanto consente di attribuire un valore separato anche a taluni beni intangibili. Esso assume particolare significato in presenza di ingenti valori di beni immateriali, la cui stima possa essere effettuata autonomamente, attraverso moltiplicatori di mercato o processi simili, oppure ove ricorra la necessità

di determinare, con riferimenti oggettivi, il concorso di taluni beni intangibili nella formazione del valore. I suddetti beni immateriali possono essere oggetto di valutazione solamente se l'azienda si trovi in una situazione di equilibrio economico e si consideri il limite rappresentato dalla correzione reddituale positiva da apportare al valore del capitale economico rettificato.

4.2.3 Il metodo reddituale

Utilizzando il metodo reddituale puro, il valore di una azienda è determinato unicamente in funzione dei redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre. Tale metodo è indicato per aziende operanti "a regime", senza particolari problemi finanziari, cioè aziende che sfruttano adeguatamente la loro capacità produttiva. Eventuali beni estranei al processo produttivo debbono ovviamente essere separatamente valutati mediante metodi appropriati. A seconda delle prospettive future e dei dati di cui si dispone, i metodi reddituali possono trovare applicazione secondo tre modalità di calcolo differenti che sono sintetizzate come segue:

- a) *attualizzazione del reddito medio normale atteso*. Tale processo corrisponde all'ipotesi di durata indefinita nel tempo del reddito atteso e si traduce in una formula valutativa che corrisponde al valore attuale di una rendita perpetua;
- b) *attualizzazione del reddito medio normale atteso per un periodo definito di anni*. Essa poggia sull'ipotesi di una durata limitata nel tempo del reddito e si traduce in una formula valutativa che corrisponde al valore attuale di una rendita annua posticipata di una durata pari ad un numero limitato di anni;
- c) *attualizzazione dei redditi analiticamente previsti per un certo numero di anni completata dalla determinazione di un valore terminale stimato sulla base del reddito atteso al termine del periodo oggetto di previsione analitica*. Si tratta, in sostanza, di un criterio di stima composito rispetto a quelli in precedenza indicati.

4.2.4 Il metodo misto con stima autonoma dell'avviamento

Il metodo in questione si fonda sul presupposto che il reddito prospettico comprenda una quota di sovrareddito (o sottoreddito) destinata a venire meno nel tempo.

4.2.5 Il metodo misto con valutazione controllata delle immobilizzazioni

Tale metodo ha il pregio di tenere nella dovuta considerazione tanto le prospettive reddituali dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale. Elemento cardine di questo metodo di valutazione risiede nel concetto di avviamento, che rappresenta l'eventuale capacità di generare redditi eccedenti l'equa remunerazione

del patrimonio netto. È ragionevole aumentare il valore del patrimonio netto solo a condizione che la redditività stimata sia superiore a quella ritraibile da destinazioni alternative, considerando anche il rischio tipico dell'attività di impresa. Per la stima della parte patrimoniale dell'azienda ceduta si fa riferimento al patrimonio netto rettificato, ottenuto detraendo il valore delle passività integrate e rettificate a quello delle attività a loro volta integrate e rettificate.

4.2.6 Il metodo misto “E.V.A.”

Tale metodo (“E.V.A.” – *Economic Value Added*) nasce come criterio di determinazione delle performance aziendali e conseguentemente è applicato anche come criterio di valutazione. Viene utilizzato per quantificare l'entità del valore che l'azienda crea per gli azionisti. Esso misura il sovrareddito che l'impresa produce nello svolgimento dell'attività operativa, al netto della congrua remunerazione del capitale di debito e di quello di rischio. Si tratta di un metodo particolarmente indicato per valutare le aziende che presentano tassi di crescita assai sostenuti.

4.2.7 Il metodo dei multipli

Nella valutazione delle realtà aziendali è anche frequente il ricorso ai moltiplicatori e cioè al rapporto tra la capitalizzazione di analoghe società concorrenti e parametri diversi quali, a seconda dei casi, l'utile netto, l'*EBIT*, l'*EBITDA*, il fatturato, *etc.*. La ragione del ricorso a tali metodi poggia su processi comparativi dell'azienda con i valori riconosciuti dal mercato come realtà affini.

4.2.8 Il metodo del “Discounted Cash Flow”

Il metodo che, più di ogni altro, è in grado di attribuire un valore a qualsiasi iniziativa, indipendentemente dalle sue caratteristiche, è quello finanziario. È indubbio, infatti, che il valore effettivo di un'impresa (in qualsiasi settore essa operi) corrisponda sempre ai flussi di cassa che questa genererà in futuro per i suoi azionisti e lo strumento di misurazione è costituito dall'attualizzazione di tali flussi di cassa (con terminologia anglosassone il *Discounted Cash Flow* o *DCF*).

5. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE

I metodi finanziari e reddituali sono difficilmente utilizzabili nella presente perizia e porterebbero all'ottenimento di risultati scarsamente attendibili vista l'assenza di piani previsionali futuri.

Il metodo che si ritiene più adatto è quello misto *patrimoniale-reddituale* con stima autonoma dell'avviamento. Il metodo-misto, accoglie i principi di valutazione propri del metodo patrimoniale e di quello reddituale e perviene alla determinazione del valore dell'azienda aggiungendo o sottraendo al valore del patrimonio rettificato, il valore dell'avviamento positivo o negativo determinato con un procedimento autonomo. Tale metodo ha il pregio di tenere nella dovuta considerazione tanto le prospettive di reddito dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale. Elemento cardine di questo metodo di valutazione risiede nel concetto di avviamento, che rappresenta l'eventuale capacità di generare redditi eccedenti l'equa remunerazione del patrimonio netto. È ragionevole aumentare il valore del patrimonio netto solo a condizione che la redditività stimata sia superiore a quella ritraibile da destinazioni alternative, considerando anche il rischio tipico dell'attività di impresa. Per la stima della parte patrimoniale dell'azienda ceduta si fa riferimento al patrimonio netto rettificato, ottenuto detraendo il valore delle passività integrate e rettificate quello delle attività a loro volta integrate e rettificate.

6. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE ED ECONOMICA

Nella presente perizia si procederà partendo dall'analisi dei bilanci d'esercizio dal 2019 al 2023, depositati presso il Registro delle Imprese. Di seguito vengono riportate le situazioni patrimoniali della Sun East Srl e le riclassificazioni a valore aggiunto del conto economico degli ultimi cinque esercizi.

- *Attivo patrimoniale*

STATO PATRIMONIALE ATTIVO	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
Titolare c/prelevamenti					
IMMOBILIZZAZIONI	11.018	11.018	11.018	5.283	5.023
Immobilizzazioni immateriali					
Immobilizzazioni materiali					
Immobilizzazioni finanziarie	11.018	11.018	11.018	5.283	5.023
ATTIVO CIRCOLANTE	695.866	703.603	706.051	688.210	689.849
Rimanenze	639.655	641.920	641.920	641.920	641.920
Crediti	33.229	26.663	25.901	21.820	8.216
Attività finanziarie non immobilizzate					
Depositi bancari	22.682	34.916	38.157	24.396	39.520
Disponibilità liquide	300	104	73	73	193
RATEI E RISCONTI			5		
TOTALE ATTIVO	706.884	714.621	717.075	693.493	694.872

- *Passivo patrimoniale*

STATO PATRIMONIALE PASSIVO	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
PATRIMONIO NETTO	12.673	15.877	19.843	21.025	23.891
Capitale	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Riserva legale	1.319	1.319	1.319	2.000	2.000
Altre riserve	6.999	7.000	7.000	7.843	9.024
Utili (perdite) portati a nuovo	(5.966)	(5.645)	(2.441)		
Utili (perdite) dell'esercizio	321	3.203	3.965	1.181	2.867
FONDI PER RISCHI E ONERI					
TRATTAMENTO FINE RAPPORTO					
TOTALE DEBITI	694.211	698.687	697.232	672.460	670.967
RATEI E RISCONTI		57		8	15
TOTALE PASSIVO	706.884	714.621	717.075	693.493	694.872

- *Conto economico*

CONTO ECONOMICO	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
+ VALORE DELLA PRODUZIONE	26.383	26.570	29.019	25.386	30.470
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.381	24.570	28.938	25.387	30.469
Variazioni rimanenze semilavorati, prodotti c/lav. e f	0		0	0	0
Altri ricavi e proventi, contributi c/esercizio	2	2.001	81	(1)	2
- TOTALE COSTO DELLA PRODUZIONE	25.956	23.297	24.668	23.760	25.616
Acquisto materie prime, di consumo e merci		2.265	5.160	1.513	0
Variazioni rimanenze mat.prim., suss., cons. e merci		(2.265)	0	0	0
Servizi	18.555	18.274	14.926	16.543	17.041
Godimento di beni di terzi	96	0	3.041	0	3.970
Oneri diversi di gestione	7.305	5.023	1.540	5.704	4.605
= VALORE AGGIUNTO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
- Costi per il personale					
<i>Salari e stipendi</i>					
<i>Oneri sociali</i>					
<i>Trattamento di fine rapporto</i>					
= MARGINE OPERATIVO LORDO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
- Ammortamenti e svalutazioni	0	0	0	0	0
<i>Ammortamento immobilizzazioni immateriali</i>					
<i>Ammortamento immobilizzazioni materiali</i>					
= REDDITO OPERATIVO LORDO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
- Ammortamenti e svalutazioni	0	0	0	0	0
<i>Ammortamento immobilizzazioni immateriali</i>					
<i>Ammortamento immobilizzazioni materiali</i>					
= REDDITO OPERATIVO LORDO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
+/- Gestione finanziaria	(2)	(0)	0	(2)	(5)
<i>Altri proventi finanziari</i>					
<i>Interessi e altri oneri finanziari</i>	2	0		2	5
+/- RETTIFICHE VALORE ATTIVITA' FINANZIAR	0	0	0	0	0
= REDDITO ANTE GESTIONE S' STRAORDINARIA	425	3.273	4.351	1.623	4.850
TOTALE PROVENTI ED ONERI S' STRAORDINARI	0	0	0	0	0
= REDDITO ANTE IMPOSTE	425	3.273	4.351	1.623	4.850
Imposte sul reddito di esercizio	104	71	386	443	1.983
RISULTATO D'ESERCIZIO	321	3.203	3.965	1.181	2.867
NORMALIZZAZIONI					
RISULTATO D'ESERCIZIO (ANTE IMP. NORM.)	321	3.203	3.965	1.181	2.867
IMPOSTE PER PARTITE NORMALIZZATE					
RISULTATO D'ESERCIZIO NORMALIZZATO	321	3.203	3.965	1.181	2.867

- **Le immobilizzazioni finanziarie**

Le immobilizzazioni iscritte nel bilancio al 31.12.2023 sono pari ad euro 5.022,91. Trattasi del credito per la cauzione sul contratto di durata pluriennale, iscritto dalla Società tra le immobilizzazioni finanziarie.

- **Le rimanenze**

Nel bilancio al 31.12.2023 sono iscritte rimanenze per euro 641.919,70. Il valore recepisce il costo dei terreni e dei lavori eseguiti per la costruzione della darsena, inizialmente destinata alla rivendita, come riportato nel libro inventari di seguito individuato.

- Dettaglio da libro inventari della formazione delle rimanenze al 31.12.2018

RIMANENZE AL		31/12/2018	
ACQUISTO DARSENA	2006 €	603.300,00	
SERVIZI MANUTENZIONE	2006 €	9.220,00	
SERVIZI MANUTENZIONE	2008 €	1.700,00	
SERVIZI MANUTENZIONI	2010 €	5.488,33	
SERVIZI MANUTENZIONI	2011 €	2.450,00	
ACQUISTO MERCI	2014 €	3.850,29	
ACQUISTO MERCI	2015 €	3.798,00	
ACQUISTO MERCI	2016	-	
ACQUISTO MERCI	2017 €	6.745,00	
ACQUISTO MERCI	2018 €	3.103,00	
TOTALE RIMANENZE 31/12/2018	€	639.654,62	

SUN EAST SRL 03720560279 

- Dettaglio da libro inventari della formazione delle rimanenze al 31.12.2023

SUN EAST SRL			
Codice fiscale 03720560279 - Partita iva 03720560279			
VIA VILLABONA 87 MARGHERA - 30175 VENEZIA VE			
RIMANENZE AL		31/12/2023	
RIPORTO RIMANENZE	2022 €	641.919,70	
ACQUISTO MERCI	2023	-	
TOTALE RIMANENZE 31/12/2023	€	641.919,70	

SUN EAST SRL 03720560279 

Va precisato che la sottoscrizione con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti di un disciplinare per concessione lagunare (istanza di prot. n. 33053/2018, Rep. N. 3720, Reg. Conc. N. 8381, ID concessione 2018 R041456 del 03.06.2019 a Venezia) ha complicato la vendibilità dei posti barca [infra trattato]. Ne consegue che i valori

originariamente iscritti nel *business plan* commerciale di 50.000,00/60.000,00⁸ per posto barca non trova più conferma nella realtà documentale e commerciale. Ne consegue che tali beni dovranno essere oggetto di una rilevante svalutazione.

- **I crediti**

I crediti iscritti nel bilancio al 31.12.2023 ammontano ad euro 2.159, come di seguito precisato.

DESCRIZIONE	IMPONIBILE
Crediti tributari	443
Erario c/Iva	1.716
Totale	2.159

- **Le disponibilità liquide**

Le disponibilità liquide iscritte nel bilancio al 31.12.2023 ammontano ad euro 39.713, come di seguito precisato.

DESCRIZIONE	IMPONIBILE
Credito Valtellinese	39.520
Cassa	193
Totale	39.713

- **Il patrimonio netto**

Il patrimonio netto iscritto nel bilancio al 31.12.2023 ammonta a euro 21.024, come di seguito precisato.

DESCRIZIONE	IMPONIBILE
Capitale Sociale	10.000
Riserva Legale	2.000
Riserva Straordinaria	2.024
Versamenti soci in c/futuro aumento c.s.	7.000
Totale	21.024

⁸ La stima del valore commerciale di un posto barca, effettuata dall'amministratore sulla base dell'attuale domanda, è di circa euro 50.000,00/60.000,00. Qualora i posti barca fossero stati vendibili, il valore minimo delle rimanenze sarebbe stato di euro 750.000,00, a fronte costi iscritti a bilancio pari ad euro 641.920.

- **I finanziamenti soci infruttiferi**

I finanziamenti soci infruttiferi erogati verso la Società ammontano ad euro 657.950 (documento allegato n. **8**). Lo scrivente ha richiesto all'amministratore (ma anche al professionista incaricato della consulenza contabile e fiscale) la corretta ripartizione tra i soci dei finanziamenti infruttiferi erogati a favore della Società. Con e-mail del 11.09.2024 e del 12.09.2024 l'amministratore prima ed il professionista poi, hanno confermato che "*i finanziamenti sono pro quota*" (documento allegato n. **4**). Ne consegue che i finanziamenti erogati sono di seguito individuati.

SOCI	QUOTE	FINANZIAMENTI
IMMPART Srl	46,25%	304.302
Totale	100%	657.950

- **I debiti**

I debiti nel bilancio al 31.12.2023 ammontano a euro 12.961, come di seguito precisato.

DESCRIZIONE	IMPONIBILE
Debiti verso fornitori	3.399
Erario c/Ires	1.810
Erario c/Irap	173
Debiti vs Inps	2.102
Debiti vs amministratore c/compensi	5.300
Altri debiti	177
Totale	12.961

- **I ratei passivi**

I ratei passivi iscritti nel bilancio al 31.12.2023 ammontano a euro 15,00.

7. I CRITERI DI STIMA DEGLI ASSET

Dopo aver richiamato gli *asset* societari ed il conto economico della Società, si procede all'indicazione dei criteri seguiti nella valutazione peritale.

7.1 I criteri di valutazione dei beni immobili

Nella presente valutazione peritale lo scrivente, in considerazione del ridotto patrimonio immobiliare (5 posti auto), ha provveduto in autonomia alla stima degli immobili detenuti dalla Sun East Srl. La stima si basa, come da prassi, sulle ricerche di mercato effettuate dallo scrivente esaminando i dati disponibili in rete (valori O.M.I. e offerte di acquisto) e consultando le agenzie d'affari. Nella presente relazione, dopo aver descritto i criteri utilizzati ed aver individuato gli *asset* immobiliari, si procederà alla stima dei valori.

7.2 I criteri di stima dei beni mobili

Ai fini della determinazione del presunto valore di realizzo dei beni, i principali metodi e principi valutativi di generale accettazione, sono di seguito elencati.

- Metodo di mercato

Tale metodo prevede la vendita frammentaria dei singoli beni. In questa ipotesi si prevedono i maggiori costi necessari per lo smontaggio, trasporto, assemblaggio, programmazione e collaudi per la messa in funzione degli impianti in altre sedi. Mediante il metodo di mercato si attribuisce un valore a tali beni, attraverso un'analisi dei prezzi mediamente praticati nel comparto di vendita locale e nazionale per beni analoghi. Sono state fatte indagini e le informazioni ottenute sono state confrontate e mediate tenendo conto del valore a nuovo dei beni, dell'età, del loro stato e della situazione di mercato in generale per beni simili.

- Il procedimento di sostituzione

Il secondo metodo prevede la stima in continuità aziendale degli impianti e delle attrezzature generiche. Tale stima non può intendersi e limitarsi al solo valore venale, corrispondente alla possibilità di acquistare nel mercato un bene simile senza inserire tutte le attività corrispondenti alla sua messa in funzione e operatività. Valutata la natura, non si è ritenuto ragionevole procedere alla valutazione del costo necessario al ripristino del bene considerando la ricostruzione integrale o la sostituzione dello stesso con un bene analogo presente sul mercato.

Dalle verifiche documentali effettuate e dal confronto con l'amministratore, è emerso che i servizi offerti dalla darsena si caratterizzano unicamente nell'affitto dei posti barca e nei servizi essenziali alla barca stessa. Non sono invece presenti i servizi tipici delle darsene maggiori quali officine, servizi di alaggio delle imbarcazioni, aree commerciali e quant'altro. Per tale ragione la valutazione peritale effettuata farà riferimento unicamente al pontile.

8. LA VALUTAZIONE ANALITICA DEGLI ASSET AZIENDALI

Di seguito vengono descritte le valutazioni effettuate applicando i criteri sopra riportati.

8.1 La valorizzazione delle immobilizzazioni immateriali

I beni immateriali oggetto di valutazione sono l'avviamento e le cauzioni⁹.

L'avviamento

In dottrina, l'avviamento è stato definito come la condizione o l'insieme di condizioni onde un'azienda può dirsi atta a fruttare nel futuro un sovraprofitto/sovrareddito. Esso rappresenta il maggior valore che viene attribuito ad un'azienda rispetto alla somma algebrica di tutte le singole attività e passività che compongono il patrimonio. Tra tali condizioni possono essere comprese l'accreditamento presso i fornitori, la qualità della clientela, il volume degli affari, il grado di conoscenza del mercato, i marchi e i brevetti depositati. L'avviamento è quindi inseparabile dall'organizzazione e dal funzionamento dell'azienda nel suo complesso. Da tale definizione emerge come l'avviamento sia strettamente connesso alla dimensione prospettica degli andamenti aziendali. Questo, infatti, viene stimato con riferimento alla redditività ipotizzata per gli esercizi a venire, sulla base delle condizioni atte a consentire all'unità operativa il conseguimento di un sovrareddito. Per determinarne il valore si rende necessario procedere alla stima della capacità di reddito che i beni aziendali, in quanto coordinati in un contesto organizzato al fine della produzione del reddito, sono in grado ragionevolmente di fornire per il futuro. Il reddito considerato è quello "normale operativo della gestione tipica dell'azienda" e quindi in assenza di elementi straordinari o aventi esclusivamente valenza fiscale.

⁹ La cauzione è stata confermata ai valori iscritti a bilancio.

Nelle valutazioni d'azienda normalmente si ritiene corretto prendere in considerazione, pur con diverso peso, i redditi conseguiti negli esercizi più recenti, avendo comunque come obiettivo quello di evidenziare la capacità di produrre redditi, in quanto tale presupposto è intrinseco nella formula di valutazione. Il reddito per essere considerato normale deve essere depurato delle componenti straordinarie e transitorie e degli effetti originati dalle politiche di bilancio. Il reddito normalizzato non deve essere riferito a periodi in cui si sono realizzate situazioni di operatività eccezionali, sia in senso positivo che negativo.

Il limite temporale preso a riferimento dei redditi da normalizzare è quello compreso tra il 2019 ed il 2023, limite temporale considerato congruo (anche in base ai documenti in possesso) che consente di evidenziare la capacità di produrre redditi nel corso degli ultimi anni. I redditi normalizzati, riclassificati in base al criterio del "valore aggiunto", si desumono dalla tabella che segue.

CONTO ECONOMICO	31.12.2019	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
+ VALORE DELLA PRODUZIONE	26.383	26.570	29.019	25.386	30.470
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.381	24.570	28.938	25.387	30.469
Variazioni rimanenze semilavorati, prodotti c/lav. e f	0		0	0	0
Altri ricavi e proventi, contributi c/esercizio	2	2.001	81	(1)	2
- TOTALE COSTO DELLA PRODUZIONE	25.956	23.297	24.668	23.760	25.616
Acquisto materie prime, di consumo e merci		2.265	5.160	1.513	0
Variazioni rimanenze mat.prim., suss., cons. e merci		(2.265)	0	0	0
Servizi	18.555	18.274	14.926	16.543	17.041
Godimento di beni di terzi	96	0	3.041	0	3.970
Oneri diversi di gestione	7.305	5.023	1.540	5.704	4.605
= VALORE AGGIUNTO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
- Costi per il personale					
<i>Salari e stipendi</i>					
<i>Oneri sociali</i>					
<i>Trattamento di fine rapporto</i>					
= MARGINE OPERATIVO LORDO	427	3.273	4.351	1.626	4.855
- Ammortamenti e svalutazioni	0	0	0	0	0
<i>Ammortamento immobilizzazioni immateriali</i>					
<i>Ammortamento immobilizzazioni materiali</i>					
= REDDITO OPERATIVO LORDO	427	3.273	4.351	1.626	4.855

Per individuare il reddito normalizzato per ogni singola annualità, al fine di poter calcolare il valore attribuibile all'avviamento, sono stati depurati i risultati dalla componente straordinaria e finanziaria. Le ragioni per cui si intende ricorrere ad un reddito al lordo degli oneri finanziari, sono dovute alla necessità di non essere condizionati dalla specifica situazione di indebitamento aziendale.

L'interesse di chi procede all'analisi è quello di comprendere la capacità di produrre redditi operativi legati all'attività tipica dell'azienda. Un'azienda con un reddito operativo positivo ha un valore. Nella determinazione dell'orizzonte temporale dei redditi passati, utile al fine di poter comprendere i redditi attesi, si è fatto riferimento

alla situazione patrimoniale del 2023, opportunamente corretta (documento allegato n. 8).

VALORE CONTABILE CIVILISTICO	31.12.2023	RETTIFICHE +	RETTIFICHE -	VALORE DI MERCATO
Immobilizzazioni immateriali	-			-
Immobilizzazioni materiali	-	-	-	-
Immobilizzazioni finanziarie	5.023			5.023
Rimanenze	641.920		506.728	135.192
Crediti	6.443			6.443
Attività finanziarie non immobilizzate	-			-
PFN (<i>posizione finanziaria netta</i>)	39.713			39.713
Ratei e riscontri attivi	-			-
Totale Attivo	693.099	-	506.728	186.371
Fondi	-	-		-
Debiti	669.194		506.728	162.466
Ratei e riscontri passivi	15			15
Totale Passivo	669.209	-	506.728	162.481
PATRIMONIO NETTO	23.890	-	-	23.890

Il valore dei redditi normalizzati, utilizzato ai fini del calcolo del reddito operativo netto normalizzato, è individuato aggiungendo al risultato di esercizio le imposte, gli oneri finanziari e le componenti straordinarie. Si segnala che lo scrivente ha effettuato un conteggio facendo riferimento agli esercizi 2019, 2020, 2021, 2022 e 2023.

Voci	2019	2020	2021	2022	2023
Reddito <i>ante</i> imposte	425,00	3.273,00	4.351,00	1.623,00	4.850,00
Sconto redditi	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Rettifiche:					
-Rettifica componenti straordinarie					
-Rettifica dei proventi finanziari	2,00	-	-	2,00	5,00
-Effetto fiscale su rettifiche	-	0,48	-	0,48	1,20
Valore rettificato	427	3.273	4.351	1.625	4.854

Reddito medio normale - Avviamento - Equity Value	
Reddito medio normale	2.906

Il tasso di capitalizzazione o di rendimento atteso rappresenta la minima remunerazione percentuale desiderata del capitale investito nell'azienda. Si tratta in pratica di scegliere un tasso pari al rendimento offerto da investimenti alternativi,

caratterizzati da un uguale grado di rischio. La base di partenza per la stima di tale tasso è rappresentata dai tassi di interesse medi in vigore per investimenti senza rischio, o con rischio trascurabile, che normalmente viene indicata nei rendimenti dei Titoli di Stato o similari. Il tasso base, così determinato, viene poi aumentato di una certa percentuale per riflettere l'effetto di alcuni fattori di rischio insiti nella specifica azienda, quali la maggiore aleatorietà dell'investimento aziendale, l'indisponibilità di una parte dei redditi che devono essere destinati all'autofinanziamento, le maggiori difficoltà di disinvestimento che tendono di fatto a vincolare a lungo termine i capitali investiti. In altri termini, il tasso di capitalizzazione comprende idealmente due componenti:

- la pura remunerazione finanziaria del capitale investito;
- il "premio" per il rischio imprenditoriale.

La quantificazione di tali elementi, quando è possibile, trae spunto da indicazioni di larga massima reperibili dal mercato per aziende similari oggetto di negoziazione; negli altri casi è basata su considerazioni di natura prevalentemente soggettiva che derivano dall'esperienza acquisita.

Il costo del capitale è strutturato secondo la seguente formula:

$$i = R_f + R_p * \beta$$

Dove:

R_f = tasso di rendimento *risk free*, pari al rendimento delle attività prive di rischio e stimato sulla base del rendimento garantito da obbligazioni a medio termine emesse dallo Stato;

β (beta) = coefficiente di volatilità o rischio sistematico, assunto come media dei *beta* di mercato di un campione di società comparabili;

R_p = premio per il rischio di mercato, misurato come maggiore rendimento che gli investitori richiedono a fronte dell'investimento nel mercato azionario rispetto ad attività prive di rischio.

Nel caso in esame si è ritenuto ragionevole assumere le seguenti grandezze.

- Remunerazione investimenti privi di rischio (R_f)

Il saggio normale di remunerazione degli investimenti senza rischio, o comunque caratterizzati da rischio così basso da poter essere considerato sostanzialmente

nullo, è rappresentato, per prassi comunemente accettata, dal rendimento dei titoli di Stato a medio-lungo termine. Ai fini della determinazione del rendimento nominale degli investimenti *free-risk*, sono stati presi in considerazione i BTP emessi dallo Stato italiano. Il rendimento lordo di tali titoli, come rendimento medio annuo, al momento della redazione della presente stima si esprime su un tasso lordo del 3,467%.

Rendimento obbligazione BTP 10 anni <small> Milano Valuta in EUR Responsabilità</small>
--

3,467

- Coefficiente beta (β)

Il rischio specifico *beta* è correlato alla singola impresa e consiste nella misurazione della sensibilità del corso dei titoli ai movimenti di mercato. Il portafoglio costituito da tutte le azioni di mercato presenta un *beta* pari a 1. I titoli con *beta* maggiore di 1 tendono ad amplificare i movimenti globali del mercato, presentando livelli di rischio più elevati; al contrario valori di *beta* compresi tra 0 e 1 sono associati a titoli che tendono a smorzare i movimenti del mercato e sono quindi meno rischiosi.

Ai fini della determinazione del coefficiente *beta* viene assunta la misura massima prudenziale di 1.

- Tasso di remunerazione degli investimenti azionari ($R_p = R_m - R_f$)

Per quanto riguarda i tassi di remunerazione degli investimenti, dai dati del mercato azionario emerge un rendimento per le attività rischiose pari al 5-7% lordo, con la conseguenza che il premio per il rischio “ R_p ” viene quantificato, prudenzialmente, nella misura del 5,95% netto.

In sintesi, i parametri utilizzati per la determinazione del tasso di attualizzazione sono i seguenti.

DESCRIZIONE	Tassi	%
Rendimento netto investimenti privi di rischio <i>Free Risk Rate</i> netto	Rf	3,467
Premio per il rischio sistematico del mercato azionario	Rp	5,950
<i>Beta</i>	β	1
Tasso di attualizzazione	<i>i</i>	9,417

L'applicazione del tasso di attualizzazione al reddito medio, come sopra determinato per un periodo di 5 anni, ha consentito di individuare l'avviamento complessivo in euro 2.965,02, arrotondato ad euro 3.000,00.

8.2 La valorizzazione delle immobilizzazioni materiali

Richiamando i criteri metodologici sopra esposti è ora possibile individuare i valori degli *asset* di riferimento.

8.2.1 Gli immobili

Di seguito verranno analizzati gli immobili individuando quelli indicati nelle risultanze catastali e quelli acquisiti con atto del Notaio Francesca Guizzo, Rep. 15261 del 10.04.2007.

8.2.1.1 Il valore degli immobili riportati nelle risultanze catastali

Le verifiche effettuate delle "risultanze catastali" presso la banca dati dell'Agenzia delle Entrate ha consentito di individuare cinque posti auto di proprietà della Sun East Srl, siti in Mestre-Venezia, via Torino n. 151/A, così accatastati:

a) Foglio 140, Particella 77

- Sub 18, con consistenza di 13 mq.
- Sub 22, con consistenza di 17 mq.
- Sub 104, con consistenza di 13 mq.

b) Foglio 140, Particella 804

- Sub 2, con consistenza di 25 mq.
- Sub 3, con consistenza di 50 mq.

Riepilogo									
Data: 05/09/2024 16:49:29									
Provincia: VENEZIA									
Tipo soggetto: Persona giuridica									
Ult. Aggiornamento: 05/09/2024									
Codice fiscale: 03720560279									
Catasto: Fabbricati									
Avvertenza: eventuali incongruenze o incompletezze dei risultati della ricerca possono essere segnalati al servizio WEB di Contact Center o all'ufficio provinciale di pertinenza.									
Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Indirizzo	Zona e Categoria	Classe	Consistenza	Rendita
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	77	18	VENEZIA(VE) VIA TORINO Piano T	Zona 9 Cat.C/8	01	13 m ²	Euro: 44,98
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	77	22	VENEZIA(VE) VIA TORINO Piano T	Zona 9 Cat.C/8	01	17 m ²	Euro: 56,02
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	77	164	VENEZIA(VE) VIA TORINO Piano T	Zona 9 Cat.C/8	01	13 m ²	Euro: 44,98
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	804	2	VENEZIA(VE) VIA TORINO n. 151-A Piano T	Zona 9 Cat.C/8	04	25 m ²	Euro: 139,44
Proprietà per 1/1	VENEZIA Sez.	140	804	3	VENEZIA(VE) VIA TORINO n. 151-A Piano T	Zona 9 Cat.C/8	04	50 m ²	Euro: 278,89

Va precisato che i posti auto censiti alla particella 804, sub 2 e 3, comprendono una parte di area di utilizzo logistico per esigenze nautiche (accatastata per “praticità” assieme al posto auto). Qualora si procedesse alla vendita dei rispettivi posti auto, potrà essere necessario procedere con un nuovo accatastamento dell’area, restringendo la superficie del posto auto e individuando l’area funzionale alla banchina. Alternativamente sono potenzialmente ricavabili ulteriori posti auto nelle aree di riferimento¹⁰. Prudenzialmente si è ritenuto di considerare i due sub 2 e 3 come due singoli posti auto; tale ipotesi risulta rilevante nella valutazione, poiché per i sub 2 e 3 si farà riferimento ad una superficie di 17 mq (per ogni posto auto) e non di 75 mq (ovvero 25 mq + 50 mq).

Per la stima del prezzo di vendita, lo scrivente ha analizzato i prezzi presenti nel portale OMI per tutte le tipologie (residenziale, commerciale, produttiva e terziaria) nella “zona suburbana di Mestre semicentrale”, non riscontrando la categoria “posti auto”. Si è pertanto ritenuto necessario fare riferimento ai prezzi di mercato di locazione dei posti auto di proprietà. Tali posti auto sono ritenuti di particolare utilità per i diportisti, poiché funzionali all’utilizzo delle imbarcazioni. Il valore può discostarsi in modo rilevante rispetto ai normali posti auto vendibili in centro città (che vedono quotazioni medie di mercato che oscillano nei siti dai 7.500,00 euro a 8.500,00 e sono presenti anche nelle attuali aste in corso). Ai fini valutativi lo scrivente ha fatto riferimento al “contratto di ormeggio e stazionamento” di un posto auto (posto auto *sub 2*, documento allegato n. **3**), attualmente locato al prezzo annuo di euro 2.100,00 i.c. (euro 1.721,21 netto Iva). Sulla base del tasso individuato nei paragrafi che precedono (pari al 9,42%) è stato possibile stimare il valore al metro quadro di un posto auto.

¹⁰ Come comunicato dall’amministratore con e-mail del 9.10.2024.

$$1.721,31 / 9,42\% = 18.272,93 / 17 \text{ mq} = 1.074,88 \text{ mq}$$

Ne consegue che il prezzo al metro quadro risulta pari ad euro 1.074,88, arrotondato ad euro 1.000,00. Il valore complessivo stimato dei posti auto, derivato dall'analisi del contratto in essere di locazione del posto auto adiacente al posto barca, rettificato nelle metrature (in diminuzione) per la presenza di un'area potenzialmente non cedibile (essendo funzionale alla darsena) è pari ad euro 77.000,00.

FOGLIO	MAPP	SUB	MQ CATASTALI	MQ EFFETTIVI	PREZZO MQ	VALORE
140	77	18	13	13	1.000	13.000
140	77	22	17	17	1.000	17.000
140	77	104	13	13	1.000	13.000
140	804	2	25	17	1.000	17.000
140	804	3	50	17	1.000	17.000
Totale			118	77		77.000

Il valore unitario dei prezzi sopra stimati (pari ad 1.000 euro) è altresì in linea con il costo unitario di acquisto effettuato nel 2007 [euro 45.000,00/(13mq + 17mq + 13mq = euro 1.047)].

8.2.1.2 Il valore degli immobili non censiti (BCNC)

L'area individuata con la Particella 804, Foglio ME/19, acquisita con Rep. 15261/2007, risulta non censita (BCNC), come da risultanza catastale di seguito riportate.

[← Torna al portale](#)
Area riservata
Entratel

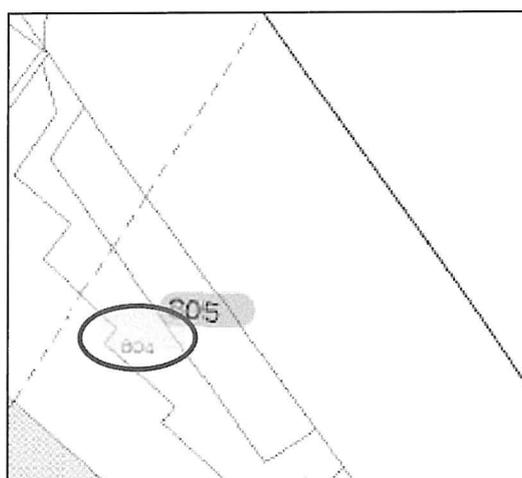
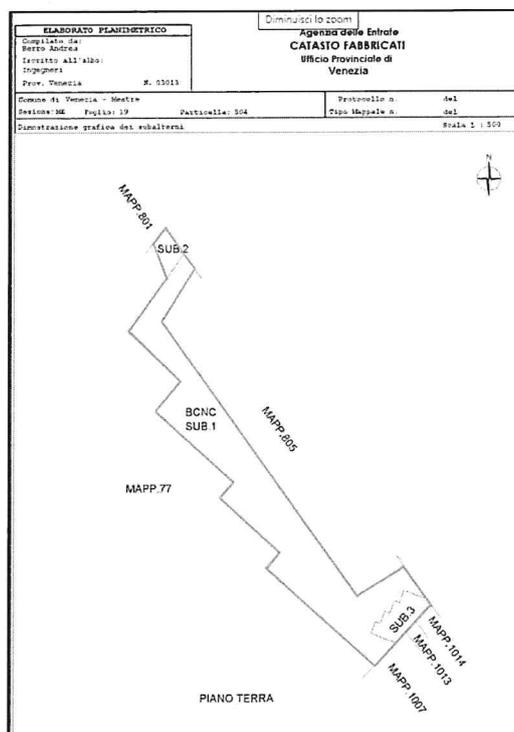
Ti trovi in: [Home portale](#) / Risultanze Catastali

Riepilogo

Data: 16/10/2024 10:31:53
Provincia: NAZIONALE
Tipo soggetto: Persona giuridica
Ult. Aggiornamento: 20/05/2013
Codice fiscale: 03720560279
Catasto: Terreni

Nessuna informazione trovata a fronte della richiesta inoltrata.

Nel paragrafo 2.3 è stato descritto l'atto di acquisto dell'area al prezzo di euro 505.000,00.



Il costo di acquisto della darsena (comprensivo degli impianti funzionali e dei posti auto) è iscritto nel bilancio al 31.12.2023 per euro 641.920,00. Ne consegue che il costo della sola darsena, al netto del costo dei tre posti auto acquistati (pari ad euro 45.000,00) e del pontile (stimato euro 15.000,00), risulta pari ad euro 581.920. Nella presente perizia sono state valutate le particolari caratteristiche dell'area ed è stata confrontata la valutazione di immobili con caratteristiche simili situati nelle zone

limitrofe o analoghe. Si è inoltre presa visione dei valori di mercato della Banca delle Acquisizioni Immobiliari dell’Agenzia del Territorio (quotazioni OMI secondo semestre 2021-1, provincia di Venezia, Comune di Venezia, fascia E23 suburbana centrale, microzona catastale 1).

Oltre alle analisi documentali, le verifiche di mercato ed il confronto con l’amministratore hanno confermato la difficoltà/impossibilità (“storica”) di procedere alla vendita dei singoli posti barca per le seguenti ragioni:

- una concessione lagunare limitata a 15 anni (paragrafo 2.4. art. 9) non ha agevolato la “vendita” dei posti barca (mediante l’assegnazione di una quota parte della banchina e il “subingresso” diretto/indiretto nella concessione lagunare) per la scarsa appetibilità commerciale (derivante dal limitato periodo di utilizzo/incertezza sul rinnovo della concessione);
- un mancato coordinamento generale delle darsene nel suo complesso, comprensive delle aree di proprietà di IMPPART Srl, finalizzato a valorizzare l’operazione immobiliare;
- la presenza di contenziosi legali connessi all’identificazione della proprietà e del diritto di utilizzo dei posti barca sull’intera area (oggi risolti per Sun East Srl con la sottoscrizione della concessione marittima).

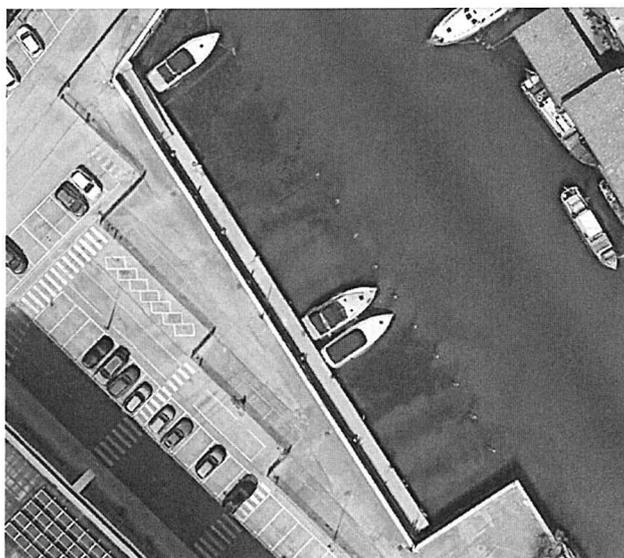
Ulteriore conferma (indiretta) della non appetibilità commerciale dell’area è la constatazione della mancata vendita di almeno un posto barca a partire dall’investimento immobiliare iniziale, risalente al 10.04.2007 [con la conseguente gestione della darsena mediante contratti di ormeggio (si veda doc. allegato n. 3)].

Dopo aver valutato gli aspetti commerciali e le potenzialità urbanistiche, si è ritenuto prudentiale procedere alla svalutazione quasi integrale (90%) del costo di acquisto di euro 581.920, individuando un valore di stima della darsena di euro 58.192, arrotondato ad euro 60.000 (comprensivo degli impianti ed esclusi i posti auto ed il pontile).

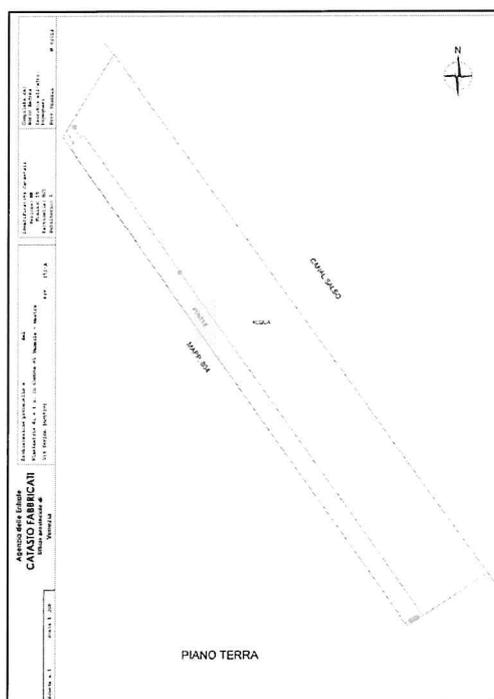
DESCRIZIONE	COSTO	SVALUTAZIONE 90%	VALORE DI STIMA	VALORE ARROTONDATO
BCNC Part. 804	581.920	523.728	58.192	60.000

8.2.2 Il pontile

Nei paragrafi che precedono si sono approfondite le difficoltà incontrate nella cedibilità dei posti barca e la gestione degli stessi (regolamentata dal disciplinare per la concessione lagunare). L'investimento effettuato dalla Società in "attrezzature" (allocate nelle rimanenze) è individuabile principalmente nel pontile, funzionale all'utilizzo dei posti barca.



Il pontile è installato nella particella 805, di seguito raffigurata.



Richiamando i criteri enunciati nel paragrafo 7.2, sono state effettuate delle comparazioni con i valori dei pontili utilizzati per darsene simili. La valutazione è stata effettuata nella sola ipotesi di *continuità aziendale*, ovvero senza considerare lo smontaggio e la vendita frazionata del pontile. Tale ipotesi appare la più probabile, essendo la Società in sostanziale equilibrio economico e finanziario [anche considerando la futura svalutazione delle rimanenze (in conformità al principio O.I.C. 13) che potrà/dovrà trovare la ragionevole copertura nella rinuncia ai finanziamenti soci precedentemente erogati]. Sulla base delle comparazioni di mercato effettuato su strutture simili, il valore di stima prudenziale del pontile è pari ad euro 20.000,00¹¹.

DESCRIZIONE	IMPONIBILE
Pontile	20.000

Tale stima trova conferma anche dal modello di "Accertamento della proprietà immobiliare urbana, dichiarazione di immobili urbani compresi nell'art. 10 della legge 1249/39" presentata dalla IMPPART Srl il 09.07.2015 e di seguito riportata.

N. Part. spec. Indirizzo	Oper. Sez. Foglio	Particella Sub.	Op. Sez. Foglio	Particella Sub.	Z.C.	Cat. Piano	Cl. Cons.	Superf. cat. Scala	Rendita Interno	1N/2N Lotto	Plan. Edificio
1	S ME 19	805									
2	C ME 19	805	1		009	D.8 T			398,00	SI	SI
via torino (mestre) 151 A											
Quadro D Note Relative al Documento e Relazione Tecnica											
firma il docfa la sig.ra coin roberta legale rappresentante della societa' impart srl. nel modello 2n si inserisce come superficie coperta e volume il valore simbolico pari a 1 per permettere l'elaborazione del programma docfa, trattasi in realta' di area non coperta, superficie a verde corrisponde a superficie acqua											
<ul style="list-style-type: none"> - Dichiaro di non essere nella condizione di sospensione o revoca dell'esercizio della professione. - Dichiaro di effettuare la presentazione del presente atto su incarico di: COIN ROBERTA quale soggetto obbligato, residente in PADOVA (PD) - CORSO GARIBALDI n. 00018 c.a.p. 35100 - Dichiaro che il presente modello unico informatico di aggiornamento degli atti catastali è conforme ai documenti cartacei in originale sottoscritti da me medesimo e dal soggetto obbligato. <p>Il Tecnico: Ing. BERRO ANDREA ALBO DEGLI INGEGNERI DELLA PROVINCIA DI VENEZIA n. 03013 Codice Fiscale: BRRNDR75A03D325N</p>											

¹¹ Non rientrano nella valutazione le briccole infisse nel terreno demaniale (e-mail del 12.09.2024).

Ufficio Provinciale di: VENEZIA Comune di: VENEZIA Sezione: MESTRE					
ACCERTAMENTO DELLA PROPRIETA' IMMOBILIARE URBANA DICHIARAZIONE DI IMMOBILI URBANI compresi nell'art.10 della legge 1249/39					mod. 2NB - parte I
H Elementi Estimati Utilizzati per la Destinazione della Rendita Catastale Proposta con Riferimento all' Epoca Censuaria 1988/89					
1. VALUTAZIONE SOMMARIAMENTE SULLA BASE DI ELEMENTI COMPARATIVI DI VALORE O DI COSTO					
Area fabbr.(4)	Tipologia	Destinazione	Consistenza m ² - m ³ (5)	Valori Unitari €/m ² - €/m ³	Valori Complessivi €
1	D/8	PONTILI	153	130,00	19.890

In assenza di una scrittura privata che regolamenti i rapporti tra la Sun East Srl [che ha costruito il pontile e ha sottoscritto la concessione lagunare per l'utilizzo dei posti banca] e la IMPPART Srl [che ne ha la proprietà catastale e che potrà eventualmente essere oggetto di future procedure competitive] lo scrivente ritiene necessario e prudentiale procedere alla svalutazione integrale del pontile¹².

DESCRIZIONE	IMPONIBILE	SVALUTAZIONE	VALORE DI STIMA
Pontile	20.000	100% (20.000)	0

8.2.3 La svalutazione delle rimanenze

Di seguito viene riassunta la svalutazione complessiva effettuata delle rimanenze, pari ad euro 506.728.

DESCRIZIONE	IMPORITO	NOTE
Svalutazione della darsena	(523.728)	Si rinvia al paragrafo 8.2.1.2
Svalutazione del pontile	(15.000)	Si rinvia al paragrafo 8.2.1.2
Rivalutazione dei posti auto	32.000 ⁽¹³⁾	Si rinvia ai paragrafi 2.3 e 8.2.1.1
Totale svalutazione rimanenze	(506.728)	

¹² Il rapporto tra Sun East Srl e il proprietario del pontile (ora IMPPART Srl) richiede ragionevolmente una regolamentazione contrattuale, in considerazione sia dei limiti imposti dalla Concessione lagunare (artt. 5 e 15) e sia della variazione dei soggetti di riferimento. Tale tematica può sottendere un rischio, che si segnala, essendo la gestione della darsena incentrata anche sul pontile.

¹³ Costo di acquisto dei posti auto pari ad euro 45.000,00 e valore di mercato stimato pari ad euro 77.000,00.

8.2.4 La fiscalità differita

Per una corretta misurazione del capitale economico, va tenuto conto del potenziale carico fiscale latente derivante dalle rettifiche apportate alle poste di bilancio per adeguarle ai valori correnti. Pertanto, il patrimonio netto di stima di un'azienda deve essere ulteriormente modificato per tenere conto dell'incidenza degli oneri fiscali latenti relativi alle plusvalenze, al netto delle minusvalenze, e dei risparmi fiscali inerenti, evidenziate in sede di valutazione delle poste patrimoniali. Si tratta, ovviamente, di oneri potenziali in quanto oggi non è conoscibile, né il momento di realizzazione delle plusvalenze, né l'importo che verrà realizzato. Il "peso" potenziale degli oneri fiscali sulle plusvalenze, al fine della presente perizia, viene spesso contenuto rispetto al carico massimo teorico previsto dall'attuale normativa fiscale, in quanto in futuro potrebbero sorgere elementi tali da provocare un decremento dell'importo del carico fiscale, tenendo conto delle norme attuali o di possibili emanazioni atte a ridurre il carico in questione. Infatti, l'aliquota fiscale potrebbe essere modificata ed inoltre non è possibile escludere a priori l'emanazione di norme fiscali agevolative o l'insorgenza di perdite di esercizio che potrebbero compensare tali plusvalenze. In considerazione della valutazione immobiliare effettuata, la Società – in conformità al principio O.I.C. 13 – dovrà procedere all'appostazione di adeguati fondi di svalutazione delle rimanenze. Non sono pertanto stimabili eventuali potenziali plusvalenze dalla vendita immobiliare/mobiliare. Nella presente perizia *non si apporteranno correzioni ai valori per l'eventualità fiscalità latente*, segnalando unicamente la scelta operata per ogni ulteriore valutazione.

9. IL VALORE COMPLESSIVO DELLA SOCIETÀ

Dopo aver individuato il valore di stima degli *asset*, è ora possibile determinare il valore del patrimonio rettificato della Sun East Srl.

DESCRIZIONE	IMPORTO	NOTE
Patrimonio netto al 31.12.2023	23.890	Paragrafi 6 e 8
Avviamento	3.000	Paragrafo 8.1
Svalutazione rimanenze	(506.728)	Paragrafo 8.2.3
Copertura future perdite <i>post</i> svalutazione	506.728	Paragrafo 10
TOTALE	26.890	

Sulla base della documentazione disponibile analizzata, dei criteri enunciati e delle valutazioni descritte nei paragrafi che precedono, lo scrivente ha individuato il valore economico della Sun East Srl in euro 26.890,00, arrotondato in euro 27.000,00.

10. IL FINANZIAMENTO SOCI INFRUTTIFERO

Nella presente perizia è stato svalutato il finanziamento soci infruttifero, di originari euro 657.950 (paragrafo 6), per complessivi euro 506.728 (paragrafo 8.2.3), in considerazione dell'obbligo che insorgerà in capo alla Società di procedere – in conformità al principio O.I.C. 13 – alla copertura delle perdite conseguenti alla svalutazione delle rimanenze (si rinvia al paragrafo 8.2.3). I finanziamenti soci infruttiferi, ragionevolmente e prudenzialmente svalutati, ammontano ad euro 151.222 come di seguito individuato.

DESCRIZIONE	VALORE
Finanziamento soci infruttifero al 31.12.2023	657.950
Coperture future perdite per svalutazione rimanenze	(506.728)
Totale finanziamento soci <i>post</i> copertura perdite	151.222

“L’art. 2467 c.c. dispone la postergazione del rimborso dei finanziamenti dei soci a favore della Società rispetto alla soddisfazione degli altri creditori¹⁴. La norma in esame

¹⁴ *“La postergazione dei finanziamenti dei soci nelle Srl”, a cura della Commissione di Diritto Societario, Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma, https://www.odcec.roma.it/images/file/Societa_Enti_Update/La_Postergazione_finanziamentosoci_srl%5B1%5D.pdf.*

utilizza due criteri per valutare se il finanziamento soci sia da considerarsi postergato o meno: l'eccessiva sproporzione nel rapporto indebitamento/patrimonio netto e la ragionevolezza di un conferimento in relazione alla situazione finanziaria in cui volge la Società. Questi criteri sono rilevanti, come testualmente riporta l'art. 2467 c.c., nel momento in cui viene effettuato il finanziamento. Ciò significa che il finanziamento nasce postergato, non rilevando il successivo deteriorarsi delle condizioni della Società. Questo assunto trova però il suo limite nel caso di mantenimento o di rinnovo di un finanziamento già concesso, poiché in questi casi è ragionevole ritenere che un cauto finanziatore avrebbe preteso il rimborso del finanziamento. Pertanto, un finanziamento, che nasce come non postergato, diviene postergato qualora, nel corso del tempo, vengano a deteriorarsi le condizioni della Società". Dall'analisi della situazione patrimoniale/finanziaria della Società e del "disciplinare per concessione lagunare" sottoscritto con il Ministero delle Infrastrutture e dei Trasporti [istanza di prot. n. 33053/2018, Rep. N. 3720, Reg. Conc. N. 8381, ID concessione 2018 R041456 del 03.06.2019 a Venezia], appare ragionevole ritenere che la svalutazione individuata nella presente perizia sarebbe dovuta essere effettuata precedentemente, almeno alla data del 03.06.2019¹⁵. Ne consegue che, sulla base delle analisi sopra riportate, i finanziamenti infruttiferi effettuati dai soci sono "oggi" ragionevolmente postergati e mantenuti in condizioni in cui un "finanziatore (terzo) avrebbe preteso il rimborso del finanziamento". È altresì utile ricordare che "il finanziamento soci postergato non può mai essere rimborsato prima dei debiti nei confronti dei terzi. È possibile procedere al rimborso solo se nel corso della vita della Società si verificano le seguenti due condizioni: che i debiti verso terzi siano stati completamente soddisfatti, o quanto meno sussistano sufficienti mezzi finanziari per soddisfarli; che l'originario squilibrio patrimoniale-finanziario, che ha prodotto la postergazione, sia stato superato".

Per quanto concerne la parte residuale del finanziamento (pari ad euro 113.029), è ragionevole ritenere che *la postergazione possa non agire*, essendo i debiti verso terzi, iscritti nel bilancio al 31.12.2023, interamente rimborsabili con le disponibilità finanziarie della Società [i debiti verso terzi sono complessivamente pari ad euro 12.961 a fronte di una liquidità della Società pari ad euro 39.713, come indicato nel paragrafo 6]. Tuttavia, la *rimborsabilità* richiede che la società superi "l'originario squilibrio patrimoniale-finanziario, che ha prodotto la postergazione" stessa, ovvero le perdite conseguenti alla svalutazione delle rimanenze (in conformità con il principio

¹⁵ Se non prima, alla firma del disciplinare per concessione lagunare rilasciata dal Ministero dei Trasporti. Tale tematica, tuttavia, non rileva nella presente valutazione peritale, essendo l'indebitamento della Società quasi esclusivamente verso i propri soci.

O.I.C. 13). A tale condizione, è ragionevole ritenere che al valore della partecipazione detenuta dalla IMMPART Srl andrà sommato il credito per finanziamento soci infruttifero, pari ad euro 69.940.

11. CONCLUSIONI

Nella presente perizia è stato stimato il valore della società Sun East Srl e della quota di partecipazione detenuta dalla IMMPART Srl, in risposta al quesito posto. È stato inoltre ricostruito il finanziamento soci infruttifero erogato dalla IMMPART Srl verso la partecipata e individuato il prezzo di cessione del suddetto finanziamento.

11.1 Il valore della partecipazione "Sun East Srl"

Richiamando il paragrafo 9, lo scrivente ha stimato il valore complessivo della partecipazione Sun East Srl in euro **27.000,00**.

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore del 100% della Sun East Srl	27.000,00

Il valore della partecipazione detenuta dalla IMMPART Srl nella Sun East Srl, pari al 46,25% del capitale sociale, è stimato in euro 12.487,50 [euro 27.000,00 x 46,25%], arrotondato ad euro **13.000,00**, oltre alle imposte di legge.

DESCRIZIONE	IMPORTO
Valore del 46,25% della Sun East Srl	13.000,00

11.2 Il prezzo di cessione del finanziamento soci infruttifero

Richiamando il paragrafo 6, lo scrivente ha ricostruito il credito complessivo vantato dalla IMPPART Srl verso la Sun East Srl per i finanziamenti soci infruttiferi erogati, pari complessivamente ad euro 304.302. Tale finanziamento infruttifero soci risulta *ragionevolmente postergato*, per tutte le ragioni riportate nel paragrafo 10. Va tuttavia precisato che, a seguito della futura svalutazione delle rimanenze per euro 506.728 [in ottemperanza al principio O.I.C. 13¹⁶], la ricostituzione della quota parte del capitale sociale della Sun East Srl da parte del fallimento IMPPART Srl, potrà avvenire mediante la rinuncia al finanziamento soci per euro 234.362¹⁷. Ne consegue che il finanziamento soci infruttifero erogato dalla IMPPART Srl verso la Sun East Srl per euro 304.302 è così individuabile:

- quanto ad euro 234.362, da destinarsi alla futura copertura delle perdite, quando la società procederà alla svalutazione delle rimanenze, in ottemperanza al principio O.I.C.13;
- quanto ad euro 69.940, come residuale esigibile/cedibile dalla IMPPART Srl, *post* ripianamento delle perdite sopra descritte.

DESCRIZIONE	FINANZIAMENTI		
	Da destinarsi al ripianamento della futura perdita <i>(svalutazione rimanenze)</i>	Esigibili	Complessivi
Finanziamento soci infruttifero IMPPART Srl	234.362	69.940	304.302

Alle condizioni sopra riportate, il finanziamento soci di euro 304.302, iscritto nel bilancio al 31.12.2023, è cedibile al prezzo di euro 69.940, arrotondato ad euro 70.000, come di seguito riportato.

DESCRIZIONE	Valore nominale	Prezzo di cessione
Finanziamento soci infruttifero di IMPPART Srl	304.302	70.000

¹⁶ O.I.C. 13: "54 Le rimanenze sono oggetto di svalutazione in bilancio quando il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato è minore del relativo valore contabile".

¹⁷ La futura rinuncia al finanziamento soci infruttifero di euro 234.361,70 è determinata dalla svalutazione complessiva di euro 506.728 (*infra* trattata, che genererà una perdita societaria) moltiplicata per la percentuale della quota di riferimento della IMPPART Srl, pari al 46,25%.

Il sottoscritto auspica di aver espletato in maniera esauriente l'incarico ricevuto e resta a disposizione per ogni eventuale chiarimento e integrazione si rendesse necessaria.

La presente relazione consta di n. 45 pagine.

Padova, 25.10.2024

Dott. Stefano Bortolato



Allegati

1. Atto di acquisto della darsena.
2. L'accatastamento del pontile.
3. Contratto di ormeggio e stazionamento dei posti barca
4. E-mail contratti di finanziamento.
5. La concessione lagunare.
6. Variazione Foglio 19, Mapp. 805.
7. Variazione Foglio 140, Mapp. 805.
8. Bilancio di verifica al 31.12.2023 della Sun East Srl.

