


STIMA DEL VALORE DI MERCATO DI UN
RAMO D'AZIENDA DI PROPRIETÀ DI
NUOVA SALTEMI SPA

PERIZIA DI STIMA A CURA DI:

PROF. DOTT. ANGELO PALETTA

via San Vitale 11, 40125 Bologna



Stima del valore di
mercato di un ramo d'azienda di proprietà di
Nuova Saltemi S.p.A.

Prof. dott. Angelo Paletta

9 dicembre 2019

Sommario

Scopo e oggetto della valutazione.....	4
Informazioni e documenti utilizzati	5
Limitazioni di svolgimento dell’incarico	6
Il contesto valutativo	7
La gestione di Nuova Saltemi S.p.A. prima dell’affitto d’azienda	8
Gestione del Grand Hotel Terme Roseo	11
Gestione del complesso alberghiero “Terme della Fratta”	14
Posizionamento competitivo	19
Andamento economico reddituale consolidato Nuova Saltemi S.p.A. e Termegeest S.r.l.	21
Situazione economico patrimoniale attuale di Nuova Saltemi S.p.A.	25
Contesto valutativo e presupposti della valutazione	28
Configurazione di valore.....	29
Scelta del metodo di valutazione.....	30
Stima del valore corrente degli elementi patrimoniali	32
Immobilizzazioni materiali	38
Terreni e fabbricati	38
Altre immobilizzazioni materiali	43
Immobilizzazioni finanziarie strumentali al ramo d’azienda.....	43
Conclusione.....	46
Elenco degli allegati.....	47

Elenco delle tabelle

Tabella 1 – Principali indicatori finanziari della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d’azienda.....	8
Tabella 2 – Conto economico di Nuova Saltemi spa, ante affitto d’azienda.....	9
Tabella 3 – Principali indicatori di redditività della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d’azienda.....	9
Tabella 4 – Principali indicatori di redditività della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d’azienda.....	10
Tabella 5 – Stato patrimoniale in base ai bilanci d’esercizio nel periodo 2015-2018.....	10
Tabella 6- Occupazione mensile massima – Bagno di Romagna.....	11
Tabella 7- Tasso di occupazione dei posti letto disponibili – Bagno di Romagna	12
Tabella 8- Tasso di occupazione delle camere disponibili – Bagno di Romagna.	12
Tabella 9- Andamento dei ricavi di vendita – Bagno di Romagna.....	13
Tabella 10- Ricavi di vendita articolati per aree di business: Albergo, Terme, Estetica – Bagno di Romagna.....	13
Tabella 11- Ricavo medio per posto letto per camera – Bagno di Romagna.....	14
Tabella 12- Occupazione mensile massima - Fratta.....	15
Tabella 13- Andamento delle presenze Albergo - Fratta.....	16
Tabella 14- Andamento dei servizi Termali - Fratta.....	16
Tabella 15- Andamento delle presenze per il totale dei servizi erogati (termali, estetica e similari) - Fratta.....	17
Tabella 16- Andamento dei ricavi di vendita complessivi - Fratta.....	17
Tabella 17- Ricavi di vendita Albergo - Fratta.....	18
Tabella 18- Ricavo medio per posto letto e per camera - Fratta.....	18
Tabella 19- Ricavi di vendita Terme - Fratta.....	19
Tabella 20- Ricavi di vendita estetica e similari - Fratta.....	19
Tabella 21 – Arrivi, prestazioni e fatturato degli stabilimenti termali dell’Emilia Romagna (Fonte Coter).....	20
Tabella 22 – Analisi degli arrivi, prestazioni e fatturato degli stabilimenti termali dell’Emilia Romagna.....	20
Tabella 23 – Conto economico consolidato 2018.....	21
Tabella 24 – Comparazione conti economici periodo 2014-2018.....	22
Tabella 25 – Comparazione conti economici per stabilimento nel 2018.....	23
Tabella 26 – Situazione patrimoniale attuale - Preconsuntivo 2019 versus esercizio 2018.....	25
Tabella 27 – Movimenti delle immobilizzazioni materiali - Esercizio 2018.....	26
Tabella 28 – Conto economico sintetico - Esercizio 2019.....	27
Tabella 29 – Situazione patrimoniale attiva di preconsuntivo al 31/12/2019.....	32
Tabella 30 – Situazione patrimoniale attiva di preconsuntivo al 31/12/2019.....	34

Scopo e oggetto della valutazione

Il sottoscritto Prof. Angelo Paletta, Professore Ordinario di Economia Aziendale presso l'Università di Bologna, ha ricevuto l'incarico di perito stimatore da parte della società Nuova Saltemi Spa (di seguito Società), Piazza Bettino Ricasoli, 15 - 47021 - Bagno di Romagna (FC), Partita IVA: 00542530407 - Costituita con atto del 10/06/1976. Capitale sociale: 1.079.380 Numero Azioni: 26.984.503 Valore 0,04. L'oggetto sociale della società è così definito: *“gestione di alberghi, stabilimenti termali e centri benessere e/o estetici, nonché ogni attività concernente il settore del termalismo e dei centri benessere e/o estetici. La società inoltre potrà compiere qualsiasi operazione mobiliare, immobiliare, finanziaria, ipotecaria utile o necessaria per il conseguimento dello scopo sociale. Potrà assumere partecipazioni o interessenze in altre imprese, società e consorzi aventi ad oggetto analogo, affine, connesso, complementare o strumentale al proprio, nel rispetto dell'art. 2361 del codice civile. La società potrà infine prestare fidejussioni, avalli, ipoteche ed altre garanzie immobiliari o reali ed anche a favore di terzi, effettuare l'acquisto di azioni o titoli e valori quotati e non quotati; l'acquisto, vendita o affitto di aziende o rami d'azienda...”*.

La Società ha conferito l'incarico di redigere una relazione avente ad oggetto la stima del valore di mercato degli attivi patrimoniali nell'ipotesi di cessione del complesso aziendale in funzionamento, esclusi sia gli assets non strumentali di natura finanziaria, quali attività finanziarie e crediti, sia i debiti e le altre passività finanziarie attualmente gravanti sugli attivi patrimoniali della società.

Più precisamente, il perimetro degli elementi patrimoniali identificati dalla società, rientranti nel ramo aziendale oggetto della valutazione include:

- A. immobilizzazioni materiali strumentali, tra cui: terreni, fabbricati civili, industriali e commerciali, impianti, macchinari, attrezzature industriali e commerciali, mobili e macchine d'ufficio, automezzi, arredi;
- B. partecipazioni societarie strumentali all'esercizio dell'attività operativa;
- C. contratti con il personale dipendente, concessioni, contratti d'affitto d'azienda e altri contratti necessari allo svolgimento delle funzioni operative.

L'elenco completo e la documentazione relativa agli elementi patrimoniali di cui ai punti sub a) e b) inclusi nel ramo d'azienda e qui oggetto di specifica valutazione, sono riportati analiticamente negli allegati alla presente relazione.

La data di riferimento della valutazione definisce il momento temporale al quale è riferita la stima e dunque i fatti, le circostanze e i dati rilevanti per la determinazione del valore. Nel caso in esame, gli elementi oggetto di valutazione includono sia elementi patrimoniali il cui stato in essere è definito ad una data predeterminata sia elementi patrimoniali il cui valore è soggetto a continue dinamiche di cambiamento per effetto della gestione in corso. La presente relazione di stima è una valutazione contemporanea di fatti e circostanze vicini alla data di redazione riferibili alla fine del mese di ottobre 2019.

Informazioni e documenti utilizzati

Al fine della redazione della presente perizia lo scrivente ha esaminato la seguente documentazione:

- Contratto di affitto di rami di azienda alberghiera termale, Forlì 24 gennaio 2018, registrato a Forlì il 7 febbraio 2018 al n.11017, serie IT.
- Integrazione al contratto di affitto di rami di azienda alberghiera termale, registrato a Forlì il 29 ottobre al n. 7765
- Proposta Piano di risanamento riorganizzazione aziendale ristrutturazione del debito 2018-2020, art. 67 c.3 lett d) R.D. n.267, Giugno 2018.
- Fascicolo di Bilancio 2016 NUOVA SALTEMI SPA (Bilancio, Assemblea dei soci, Relazione collegio sindacale, Relazione sulla Gestione).
- Fascicolo di Bilancio 2017 NUOVA SALTEMI SPA (Bilancio, Assemblea dei soci, Relazione collegio sindacale, Relazione sulla Gestione).
- Bilancio d'esercizio 2018 NUOVA SALTEMI SPA.
- Preconsuntivo esercizio 2019 NUOVA SALTEMI SPA
- Preconsuntivo esercizio 2019 TERMEGEST SRL
- Libro dei cespiti ammortizzabili NUOVA SALTEMI SPA, Stampa civilistica per tipologia di beni e localizzazione, 2019
- Fratta Terme, Statistiche su occupazione camere, occupazione letti, media ricavi, 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019
- Fratta Terme, Andamento dei ricavi di vendita 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.
- Bagno di Romagna, Statistiche su occupazione camere, occupazione letti, media ricavi, 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.
- Bagno di Romagna, Andamento dei ricavi di vendita 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.
- Stima valutativa del Grand Hotel Roseo Bagno di Romagna p.zza B. Ricasoli, n.15., Prof. Ing. Riccardo Gulli 10.2019
- Stima valutativa complesso termale Comune di Bertinoro. Località Fratta Terme. Prof. Ing. Riccardo Gulli 10.2019
- Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Banca di Cesena, Credito Cooperativo di cesena e Ronta srl, Arch. Simona Francolini, 20/08/2010, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.
- Aggiornamento Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, 30/06/2014, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.
- Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, Aggiornamento novembre 2017, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.
- Perizia di stima relativa al Grand Hotel Terme Roseo, con annessi stabilimento termale, centro benessere e beauty Farm, sito nel comune di Bagno di Romagna (FC), Piazza Bettino Ricasoli, n.2, richiedente la stima Nuova Saltemi spa, Arch. Simona Francolini, settembre 2014.
- Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale,

richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, Aggiornamento novembre 2017, Immobile sito in comune Bagno di Romagna, Grand Hotel Terme Roseo.

- Relazione di stima per Mutuo Alberghiero, Preliminary valuations per BNL, Immobile sito in comune Bagno di Romagna, Grand Hotel Terme Roseo, 09/01/2018.
- Rapporto di aggiornamento, perizia del 17/11/2017, , Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.
- Perizia Giurata Tecnico-contabile, Opere di ristrutturazione del complesso Termale-Alberghiero di Fratta Terme, Bertinoro – Forlì (FC), Geometra Loris CEREDI, 27 settembre 2016.

Limitazioni di svolgimento dell'incarico

Lo scrivente ha svolto l'incarico è stato sulla base dei Principi Italiani di valutazione (detti "PIV"), elaborati dall'OIV (Organismo Italiano di Valutazione), tenuto conto della dottrina esistente in tema di valutazioni nonché delle linee guida professionali rilevanti in tema di valutazione delle aziende in crisi, tra le quali:

- Standards for Distressed Business Valuation, AIRA – Association of Insolvency & Restructuring Advisors, 2014.
- La valutazione delle aziende in crisi: spunti di riflessione, Fondazione dei dottori commercialisti, doc. del 31 luglio 2015;
- Linee guida per la valutazione di aziende in crisi, CNDCEC – SIDREA

Le conclusioni del lavoro svolto devono essere interpretate alla luce delle seguenti limitazioni:

- la valutazione è stata effettuata alla luce degli elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili e, pertanto, non tiene conto della possibilità del verificarsi di eventi di natura straordinaria ed imprevedibile;
- tutte le informazioni che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo della presente relazione sono state fornite dalla Società o tratte da fonti pubbliche;
- lo scrivente, per avendo adottato tutte le necessarie precauzioni per un'attenta valutazione dei dati, dei documenti e delle informazioni a disposizione, e pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità ed indipendenza di giudizio, non avendo effettuato alcuna attività di revisione contabile sui dati forniti, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni; resta ferma, quindi, la responsabilità della Società per qualsiasi errore od omissione concernente tali documenti, dati e informazioni e per qualsiasi errore od omissione che dovesse emergere in sede di valutazione a seguito del loro impiego;
- i dati contabili desumibili dalle informazioni e dai documenti utilizzati, sopra specificati, sono stati assunti senza svolgere attività di riscontro analitico dell'esistenza fisica dei beni e dell'esistenza giuridica dei rapporti contrattuali, approfondendo esclusivamente le problematiche di tipo valutativo delle consistenze patrimoniali e economiche dichiarate;
- lo scrivente non ha effettuato verifiche sui titoli di proprietà dei beni e sull'esistenza di gravami, basando la valutazione su quanto risultante dalla documentazione a lui comunicata.

Il contesto valutativo

La società Nuova Saltemi Spa in data 11 luglio 2019 ha presentato domanda di concordato preventivo con riserva n.12/2019 presso il Tribunale di Forlì, Giudice delegato dott.ssa Barbara Vacca, Commissario Giudiziale Avv. Ghini Giovanni Battista.

La società ha operato nel settore di gestione di alberghi, stabilimenti termali e centri di benessere fino al 31 gennaio 2018 e, successivamente a tale data, nel settore della locazione di tali aziende. Più precisamente, a decorrere dal 1° febbraio 2018, la società ha concesso, a titolo di affitto, i rami d'azienda di proprietà denominati "Grand Hotel Terme della Fratta" e "Grand Hotel Terme Roseo" alla partecipata Termegest Srl con Unico Socio.

La società ha presentato domanda di concordato preventivo dopo aver avviato precedenti azioni di risanamento. Già a partire dal mese di novembre 2017, la società allo scopo di riequilibrare la propria gestione finanziaria, ha proposto a tutti gli istituti di credito, un piano di risanamento ai sensi dell'art. 67, c.3, lett. d), della Legge Fallimentare, per il triennio 2018 - 2020.

Il richiamato contratto di affitto d'azienda, accompagnato dalla costituzione della società Termegest Srl, interamente partecipata dalla Nuova Saltemi Spa, rientra tra le azioni del piano di risanamento con la finalità di gestire, a decorrere dalla data del 1° febbraio 2018, le attività alberghiero-termali delle strutture di Bagno di Romagna e di Fratta Terme.

L'azienda affittata ha cominciato a presentare dal secondo semestre 2018 un risultato economico che si discostava in maniera significativa dalle previsioni del piano presentato agli istituti di credito. In particolare, il fatturato, la marginalità e le sopravvenute spese di manutenzione straordinaria effettuate sono alla base del rilevante scostamento dalle previsioni esposte nel piano di risanamento, determinando l'attuale situazione di disequilibrio economico finanziario della gestione.

La gestione di Nuova Saltemi S.p.A. prima dell'affitto d'azienda

Nella tabella seguente sono riportati i principali indicatori finanziari caratterizzanti la gestione di Nuova Saltemi Spa, antecedentemente il Piano di risanamento e l'affitto d'azienda:

Tabella 1 – Principali indicatori finanziari della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d'azienda

	31/12/2017 EUR	31/12/2016 EUR	31/12/2015 EUR	31/12/2014 EUR	31/12/2013 EUR	31/12/2012 EUR
1. Indicatori finanziari						
Indice di liquidità	0,30	0,26	0,22	0,26	0,32	0,29
Indice corrente	0,31	0,28	0,23	0,28	0,34	0,31
Indice di indebitam. a breve	0,24	0,22	0,23	0,19	0,20	0,24
Indice di indebitam. a lungo	0,76	0,78	0,77	0,81	0,80	0,76
Rapporto di indebitamento	4,79	4,53	4,41	4,81	4,40	4,17
Debiti v/banche su fatt.	2,34	2,36	2,57	2,60	2,71	2,79
Costo denaro a prestito	4,81	4,53	4,73	5,15	5,03	4,82
Grado di copertura degli interessi	1,04	1,71	1,45	1,50	1,21	0,74
Oneri finanz. su fatt. (%)	11,27	10,68	12,14	13,38	13,64	13,45
Indice di indep. Finanz. (%)	20,86	22,10	22,68	20,78	22,73	23,98
Grado di indep. da terzi	0,30	0,32	0,33	0,29	0,33	0,35
Posizione finanziaria netta	15.288.618	15.494.269	16.208.523	16.481.549	17.099.657	16.880.703
Debt/Equity ratio	2,46	2,36	2,34	2,54	2,33	2,12
Debt/EBITDA ratio (%)	20,07	12,88	14,55	12,99	16,38	27,88

Nel periodo 2012-2017 la gestione finanziaria evidenzia le tipiche difficoltà finanziarie causate da un consistente indebitamento rispetto al patrimonio netto della società. Gli indici di indipendenza finanziaria (Patrimonio netto su Attività), il grado di indipendenza da terzi (Patrimonio netto su Debiti) mostrano la fragilità di una struttura finanziaria appesantita dall'indebitamento contratto dalla società per finanziare gli investimenti immobiliari. Al 31/12/2017 i debiti pesavano circa 2,5 volte il patrimonio netto e circa 2,3 volte il fatturato. Conseguentemente è cresciuta l'incidenza degli oneri finanziari sul fatturato riducendosi il grado di copertura degli interessi passivi.

La fragile struttura finanziaria della società ne ha elevato il profilo di rischiosità della gestione che si è manifestano concretamente a causa dell'incapacità della gestione operativa di fare fronte al costo del denaro preso a prestito. La tabella seguente mostra il conto economico di Nuova Saltemi Spa nel periodo 2013-2017: il margine lordo è positivo e si attesta tra il 15-20% dei ricavi di vendita, dimostrandosi capiente per coprire gli ammortamenti, restituendo un reddito operativo sempre positivo. Tuttavia, al netto degli oneri finanziari il risultato netto si presenta sistematicamente negativo:

Tabella 2 – Conto economico di Nuova Saltemi spa, ante affitto d'azienda

FY	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
Ricavi	6.132.115	6.308.949	6.284.470	6.528.042	6.409.661
Consumo materie	819.771	840.824	915.447	989.850	1.000.309
Servizi	1.601.970	1.485.145	1.597.502	1.675.965	1.726.286
Godimento beni di terzi	269.898	246.959	254.113	269.002	266.772
Oneri diversi di gestione	130.459	146.631	127.916	125.254	181.870
<i>Totale costi esterni</i>	<i>2.822.098</i>	<i>2.719.559</i>	<i>2.894.978</i>	<i>3.060.071</i>	<i>3.175.237</i>
Valore aggiunto	3.489.113	3.634.631	3.442.020	3.568.207	3.400.979
% su ricavi	56,9%	57,6%	54,8%	54,7%	53,1%
Costi del personale	2.443.923	2.363.309	2.323.639	2.354.296	2.396.649
Margine operativo lordo	1.045.190	1.271.322	1.118.381	1.213.911	1.004.330
% su ricavi	17,0%	20,2%	17,8%	18,6%	15,7%
Ammortamenti	868.316	816.840	731.586	665.203	672.764
Reddito operativo	176.874	454.482	386.795	548.708	331.566
Oneri finanziari netti	(859.614)	(849.617)	(762.973)	(706.486)	(740.644)
Oneri straordinari netti	92.327	(270.047)	(16.174)	(50.179)	(236.533)
Reddito ante imposte	(590.413)	(665.182)	(392.352)	(207.957)	(645.612)
Imposte	47.205	184.342	169.670	93.101	(278.800)
Reddito netto	(637.618)	(849.524)	(562.022)	(301.058)	(366.811)
% su ricavi	-10,4%	-13,5%	-8,9%	-4,6%	-5,7%

Come si evince anche dagli indici riportati nella tabella seguente, la redditività del capitale proprio è costantemente negativa lungo l'intero periodo 2012-2017, come conseguenza di una debole redditività del capitale investito, incapace di coprire l'elevata incidenza degli oneri finanziari:

Tabella 3 – Principali indicatori di redditività della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d'azienda

	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Indici di redditività						
EBITDA	767.797	1.213.911	1.118.381	1.271.322	1.045.190	607.781
EBITDA/Vendite	11,68	18,31	17,65	20,01	16,56	10,01
Redditività del totale attivo (ROA)	0,32	1,66	1,26	1,45	0,55	-0,75
Redditività di tutto il capitale investito	0,44	2,24	1,67	1,90	0,70	-1,01
Redditività delle vendite (ROS)	1,45	7,52	6,10	7,15	2,80	-4,14
Redditività del capitale proprio (ROE)	-5,85	-4,54	-8,10	-13,07	-8,67	-11,21
Incid. oneri/Proventi extrag. (%)	-385,98	-60,39	-145,30	-186,92	-360,49	n.s.

La dinamica reddituale della società nel suo insieme è generata dall'andamento degli affari in entrambi i rami d'azienda in cui si articola tradizionalmente la gestione caratteristica di Nuova Saltemi Spa. In effetti, come risulta dalla tabella seguente, sia Grand Hotel Terme della Fratta sia Grand Hotel Terme Roseo – Bagno di Romagna, mostrano risultati operativi insufficienti a coprire gli oneri finanziari di pertinenza dei due rami di business, con la conseguenza che in entrambi i casi i risultati netti sono sempre negativi lungo l'intero periodo in esame:

Tabella 4 – Principali indicatori di redditività della gestione di Nuova Saltemi spa, ante affitto d'azienda

GRAND HOTEL TERME DELLA FRATTA – FRATTA TERME						GRAND HOTEL TERME ROSEO – BAGNO DI ROMAGNA					
FY	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A	FY	2013A	2014A	2015A	2016A	2017A
Ricavi	4.413.152	4.530.026	4.581.849	4.737.271	4.604.671	Ricavi	1.718.963	1.778.923	1.702.621	1.836.721	1.804.990
Consumo materie	639.904	555.884	576.121	661.823	699.258	Consumo materie	179.867	284.940	339.326	328.027	301.051
Servizi	1.093.929	1.048.016	1.191.342	1.267.066	1.307.727	Servizi	508.041	437.129	406.160	408.899	418.558
Godimento beni di terzi	168.086	152.504	149.942	159.969	159.244	Godimento beni di terzi	101.812	94.455	104.171	109.033	107.528
Oneri diversi di gestione	58.906	108.611	85.271	70.924	134.919	Oneri diversi di gestione	71.553	38.020	42.645	54.330	46.951
Totale costi esterni	1.960.825	1.865.015	2.002.677	2.159.782	2.301.148	Totale costi esterni	861.273	854.544	892.301	900.289	874.089
Valore aggiunto	2.503.940	2.674.888	2.626.103	2.615.411	2.452.088	Valore aggiunto	985.173	959.742	815.917	952.797	948.891
% su ricavi	57%	59%	57%	55%	53%	% su ricavi	57%	54%	48%	52%	53%
Costi del personale	1.684.580	1.656.518	1.624.653	1.631.305	1.676.595	Costi del personale	759.343	706.791	698.986	722.991	720.054
Margine operativo lordo	819.360	1.018.370	1.001.451	984.106	775.493	Margine operativo lordo	225.830	252.951	116.930	229.805	228.837
% su ricavi	18,6%	22,5%	21,9%	20,8%	16,8%	% su ricavi	13,1%	14,2%	6,9%	12,5%	12,7%
Ammortamenti	559.607	553.850	492.164	442.124	451.643	Ammortamenti	308.709	262.990	239.422	223.079	221.121
Reddito operativo	259.753	464.520	509.287	541.982	323.849	Reddito operativo	(82.879)	(10.039)	(122.492)	6.726	7.717
Oneri finanziari netti	(530.680)	(507.936)	(498.917)	(469.596)	(529.533)	Oneri finanziari netti	(328.934)	(341.681)	(264.056)	(236.890)	(211.111)
Oneri straordinari netti	92.327	(270.047)	(34.119)	(60.179)	(242.289)	Oneri straordinari netti			17.945		5.756
Reddito ante imposte	(178.600)	(313.463)	(23.749)	22.207	(447.973)	Reddito ante imposte	(411.813)	(351.720)	(368.602)	(230.163)	(197.639)
Imposte	33.987	132.726	145.574	82.334	(293.808)	Imposte	13.218	51.616	24.096	10.767	15.008
Reddito netto	(212.588)	(446.189)	(169.323)	(60.127)	(154.165)	Reddito netto	(425.031)	(403.336)	(392.699)	(240.930)	(212.646)
% su ricavi	-4,8%	-9,8%	-3,7%	-1,3%	-3,3%	% su ricavi	-24,7%	-22,7%	-23,1%	-13,1%	-11,8%

Le conseguenze sul piano patrimoniale sono evidenziate nella tabella seguente la quale riporta l'andamento della situazione patrimoniale di Nuova Saltemi Spa nel periodo 2011-2017:

Tabella 5 – Stato patrimoniale in base ai bilanci d'esercizio nel periodo 2015-2018

	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
B.I. TOTALE IMMOB. IMMATERIALI	58.244	35.696	56.623	87.854	125.848	159.050	31.228
B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI	28.054.212	28.438.971	29.011.972	29.642.562	30.356.732	31.108.107	11.200.828
B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE	275.780	275.780	325.959	254.959	143.959	301.959	1.717.227
C.I. TOTALE RIMANENZE	48.753	50.861	56.072	67.750	75.000	82.500	78.900
C.II. TOTALE CREDITI	1.433.456	1.031.265	997.671	1.064.898	1.438.517	1.527.288	8.904.677
C.III. TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	-	-	-	-	-	-	-
C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE	123.880	139.617	58.885	33.404	18.923	65.067	61.666
D. RATEI E RISCONTI	64.253	69.698	91.198	141.088	178.473	66.173	156.967
TOTALE ATTIVO	30.058.578	30.041.888	30.598.380	31.292.515	32.337.452	33.310.144	22.151.493
A. TOTALE PATRIMONIO NETTO	6.271.528	6.638.339	6.939.394	6.501.419	7.350.940	7.988.560	9.007.765
B. TOTALE FONDI RISCHI	2.183.026	2.201.573	2.244.155	2.281.249	2.015.892	2.068.600	2.110.436
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	294.884	251.508	219.522	216.771	190.631	168.711	151.147
D. TOTALE DEBITI	20.960.773	20.585.607	20.990.267	22.085.128	22.283.896	22.638.873	10.491.030
E. RATEI E RISCONTI	348.367	364.861	205.042	207.948	496.093	445.400	391.115
TOTALE PASSIVO	30.058.578	30.041.888	30.598.380	31.292.515	32.337.452	33.310.144	22.151.493

Tra il 2011 e il 2012 è evidente la crescita del capitale investito con l'aumento della voce immobilizzazioni materiali da 11,2 a 31,1 milioni di euro. La politica di investimenti è stata sostenuta essenzialmente attraverso nuovo debito essendo questo cresciuto nello stesso periodo da 10,4 a 22,6 milioni di euro. Negli anni successivi il patrimonio netto, pur rimanendo positivo è caratterizzato da una costante decrescita a causa dei risultati economici negativi.

Come già ricordato, a partire dal mese di febbraio 2018 la gestione dell'attività caratteristica si è realizzata attraverso Termegest, la società costituita per la gestione del

contratto d'affitto d'azienda. La nuova società di gestione conduce in affitto le strutture di Bagno di Romagna e Fratta Terme.

Gestione del Grand Hotel Terme Roseo

Il Grand Hotel Terme Roseo consiste in un complesso alberghiero termale sito nel Comune di Bagno di Romagna (FC). Il fabbricato, composto da un'ampia unità immobiliare ad uso ricettivo ha cinque piani edificati fuori terra e un piano interrato. I livelli di piano sono articolati e collegati da scale e ascensori con la parte preponderante della superficie sviluppata su tre elevazioni. Le camere occupano il primo piano, secondo e parte del terzo. Il reparto cura è su due livelli collegati da un ascensore per consentire l'accesso da parte di fruitori non autosufficienti. La piscina termale e il centro benessere si trovano al piano superiore e le restanti terapie sono ubicate al piano interrato. La superficie complessiva dell'immobile è pari a mp 4660. La struttura utilizza le acque termali in base ad una convenzione con Società di Gestione Unica delle Acque, società che detiene la proprietà delle concessioni minerarie della località di Bagno di Romagna con quote paritarie suddivise fra Nuova Saltemi Spa, Euroterme spa, Terme S. Agnese e comune di Bagno di Romagna.

La capacità ricettiva dell'Hotel è costituita da 68 camere di diversa tipologia come di seguito rappresentate:

N. CAMERE	TIPOLOGIA
52	Doppia
7	Tripla
4	Quadrupla
5	Singola
68	

L'occupazione mensile massima delle camere è riportata nella tabella seguente per un totale su base annua di 24.820 camere e 54.211 posti letto:

Tabella 6- Occupazione mensile massima – Bagno di Romagna

	CAMERE	LETTI
GENNAIO	2108	4.526
FEBBRAIO	1904	4.234
MARZO	2108	4.526
APRILE	2040	4.380
MAGGIO	2108	5.301
GIUGNO	2040	4.380
LUGLIO	2108	4.526

AGOSTO	2108	4.526
SETTEMBRE	2040	4.380
OTTOBRE	2108	4.526
NOVEMBRE	2040	4.380
DICEMBRE	2108	4.526
	24.820	54.211

Nel corso degli anni, dal 2011 ad agosto 2019, l'occupazione dei posti letto è sempre stata al di sotto del 39%. Nel 2018 il tasso di occupazione dei posti letto è stato del 34%, mentre con riferimento al 2019, dati aggiornati ad agosto, il tasso di occupazione è stato del 30%, in linea con l'anno precedente, ma inferiore agli anni 2011-2017:

Tabella 7- Tasso di occupazione dei posti letto disponibili – Bagno di Romagna

Anno	OCCUPAZIONE POSTI LETTO							Inc. Occ. posti letto %						
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gennaio	1.461	1.457	1.364	1.780	1.568	1.607	1.216	32%	32%	30%	39%	35%	36%	27%
Febbraio	1.267	1.251	1.092	1.447	1.657	1.205	1.276	30%	30%	26%	34%	39%	28%	30%
Marzo	1.241	1.438	1.324	1.448	1.433	1.283	1.324	27%	32%	29%	32%	32%	28%	29%
Aprile	1.228	1.557	1.047	1.231	1.492	1.738	1.481	28%	36%	24%	28%	34%	40%	34%
Maggio	928	1.439	1.253	1.114	1.162	745	755	18%	27%	24%	21%	22%	14%	14%
Giugno	1.834	1.191	1.272	1.250	1.229	1.014	1.055	42%	27%	29%	29%	28%	23%	24%
Luglio	2.128	1.768	2.117	2.259	1.937	1.555	1.639	47%	39%	47%	50%	43%	34%	36%
Agosto	2.536	2.250	2.260	2.134	2.177	1.859	2.005	56%	50%	47%	48%	41%	44%	
Settembre	2.511	2.377	2.097	2.262	2.377	2.278		57%	54%	48%	52%	54%	52%	
Ottobre	2.836	2.273	1.947	2.082	2.180	1.643		63%	50%	43%	46%	48%	36%	
Novembre	2.263	2.274	2.181	1.907	2.159	2.088		52%	52%	50%	44%	49%	48%	
Dicembre	1.168	1.126	1.317	1.341	1.592	1.203		26%	25%	29%	30%	35%	27%	
PRESENZE	21.401	20.401	19.271	20.255	20.963	18.218	10.751	39%	38%	36%	37%	39%	34%	20%
GEN - AGOSTO	12.623	12.351	11.729	12.663	12.655	11.006	10.751	35%	34%	32%	35%	35%	30%	30%

Le medesime considerazioni possono farsi se si analizza il tasso di occupazione delle camere come di seguito rappresentato:

Tabella 8- Tasso di occupazione delle camere disponibili – Bagno di Romagna

Anno	OCCUPAZIONE CAMERE							Inc. Occ. camere %						
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gennaio	790	744	716	940	834	852	678	37%	35%	34%	45%	40%	40%	32%
Febbraio	702	685	577	754	868	675	689	37%	36%	30%	40%	46%	35%	36%
Marzo	718	815	747	802	769	718	720	34%	39%	35%	38%	36%	34%	34%
Aprile	718	908	616	688	798	978	792	35%	45%	30%	34%	39%	48%	39%
Maggio	571	914	762	680	671	443	449	27%	43%	36%	32%	32%	21%	21%
Giugno	1.160	780	803	736	759	631	633	57%	38%	39%	36%	37%	31%	31%
Luglio	1.317	1.159	1.407	1.477	1.302	1.044	1.054	62%	55%	67%	70%	62%	50%	50%
Agosto	1.559	1.336	1.311	1.313	1.234	1.121	1.171	74%	63%	62%	62%	59%	53%	56%
Settembre	1.562	1.464	1.225	1.355	1.341	1.299		77%	72%	60%	66%	66%	64%	
Ottobre	1.762	1.390	1.206	1.267	1.385	1.044		84%	66%	57%	60%	66%	50%	
Novembre	1.541	1.549	1.492	1.251	1.439	1.386		76%	76%	73%	61%	71%	68%	
Dicembre	652	653	723	704	852	663		31%	31%	34%	33%	40%	31%	
PRESENZE	13.052	12.397	11.585	11.967	12.252	10.854	6.186	53%	50%	47%	48%	49%	44%	25%
GEN - AGOSTO	7.535	7.341	6.939	7.390	7.235	6.462	6.186	46%	44%	42%	45%	44%	39%	37%

L'analisi dell'andamento dei ricavi di vendita registra una significativa contrazione tra il 2011 e il 2018, passando da circa 2 milioni di euro a 1,67 milioni di euro:

Tabella 9- Andamento dei ricavi di vendita – Bagno di Romagna

	2011	2012	2014	2015	2016	2017	2018	2019	% 2011/15	% 2014/15	% 2015/2016	% 2016/17	% 2017/18	% 2018/19
Gennaio	186.016,78	152.488,57	167.664,09	150.207,75	199.257,76	185.184,43	203.071,29	148.742,10	-19%	-10%	33%	-7%	10%	-27%
Febbraio	125.167,29	50.591,72	111.898,21	98.007,56	122.831,85	127.117,18	100.169,59	104.959,03	-22%	-12%	25%	3%	-21%	5%
Marzo	126.319,81	96.266,77	124.184,54	114.205,45	122.356,23	109.692,67	104.905,39	106.498,12	-10%	-8%	7%	-10%	-4%	2%
Aprile	129.821,07	89.810,43	113.999,29	90.938,59	98.195,37	115.876,96	115.881,87	113.987,81	-30%	-29%	8%	18%	0%	-1%
Maggio	81.845,27	78.094,19	102.582,69	95.050,78	108.420,47	96.015,80	85.394,83	65.037,50	16%	-7%	14%	-11%	-32%	-1%
Giugno	132.859,40	104.149,25	108.041,72	82.480,92	93.271,13	95.108,20	77.096,81	75.419,34	-38%	-24%	13%	2%	-19%	-2%
Luglio	181.844,40	134.414,79	117.301,44	158.586,50	167.789,06	149.436,49	130.235,08	125.805,07	-13%	3%	6%	-11%	-13%	3%
Agosto	271.053,23	231.613,24	224.201,10	216.641,65	225.508,53	196.652,76	158.055,76	161.604,84	-20%	-3%	4%	-13%	-20%	2%
Settembre	212.838,85	181.354,48	181.401,97	170.351,31	184.466,08	194.873,46	194.499,86		-20%	-6%	8%	6%	0%	
Ottobre	264.855,32	196.764,92	211.281,50	185.014,24	190.989,96	196.193,69	162.089,61		-30%	-12%	3%	3%	-17%	
Novembre	210.939,81	202.664,10	194.271,50	195.641,46	178.343,85	191.773,32	183.870,69		-7%	1%	-9%	8%	-4%	
Dicembre	145.560,13	134.444,98	113.277,27	135.951,47	124.413,48	147.342,70	122.004,38		-7%	20%	-8%	18%	-17%	
TOTALE	2.068.721,96	1.661.637,44	1.769.205,32	1.693.073,68	1.815.834,77	1.805.066,68	1.617.055,16	902.053,61			7%	-1%	-10%	-44%
TOT AGOSTO	1.234.527,85	946.408,98	1.068.973,08	1.006.115,20	1.137.621,40	1.074.883,51	954.590,62	902.053,61						
differenza	-352.474,24	-44.385,37	-186.918,47	-104.081,59	-236.587,79	-172.829,90	-82.537,01	-6,5%						

Avuto riguardo ai dati più recenti disponibili, relativi al mese di agosto del 2019, risulta che l'andamento dei ricavi di vendita nei primi 8 mesi dell'anno è pari a 0,9 milioni di euro, di poco inferiore alla stessa data dell'anno precedente (-52,5 mila euro), ma stabilmente inferiore al dato medio degli anni precedenti.

Un ulteriore livello di approfondimento può essere effettuato prendendo a riferimento l'andamento temporale dei ricavi di vendita e la loro articolazione per le tre aree di business: albergo, terme, estetica:

Tabella 10- Ricavi di vendita articolati per aree di business: Albergo, Terme, Estetica – Bagno di Romagna

	Albergo 11	Albergo 12	Albergo 14	Albergo 15	Albergo 16	Albergo 17	Albergo 18	Albergo 2019	% 2011/15	% 2014/15	% 2015/16	% 2016/17	% 2017/18	% 2018/19
Gennaio	115.177,46	101.425,54	131.802,60	113.772,30	153.490,40	157.339,02	156.536,07	117.508,62	-1%	-14%	35%	3%	-1%	-25%
Febbraio	64.185,27	36.408,55	93.068,54	77.241,54	96.980,89	108.203,69	78.370,97	84.852,05	20%	-17%	26%	12%	-28%	8%
Marzo	63.388,51	70.977,42	105.674,18	91.760,33	97.906,74	93.666,00	78.564,89	86.186,91	45%	-13%	7%	-4%	-16%	10%
Aprile	67.654,16	69.605,70	94.460,94	71.048,00	75.549,93	99.133,42	90.673,01	94.969,56	5%	-25%	6%	3%	-9%	5%
Maggio	43.240,99	54.266,20	76.008,23	68.495,60	81.607,25	74.293,44	48.385,03	46.695,57	58%	-10%	19%	-9%	-35%	-5%
Giugno	76.865,07	67.399,93	76.210,81	59.595,23	65.146,45	64.708,34	51.586,40	48.948,23	-22%	-22%	9%	-1%	-20%	-5%
Luglio	107.744,61	89.495,90	72.894,69	111.395,59	113.221,40	105.882,33	92.341,03	80.738,24	-3%	53%	2%	-6%	-13%	-2%
Agosto	179.041,14	168.824,06	148.679,63	149.344,37	156.341,10	147.326,46	118.719,10	122.187,78	-16%	0%	5%	-6%	-19%	3%
Settembre	137.362,92	124.570,24	126.552,62	122.947,78	123.287,26	145.320,37	133.234,61		-10%	-3%	0%	16%	-8%	
Ottobre	159.654,34	131.028,28	148.434,06	128.126,07	138.061,02	145.041,88	111.029,16		-20%	-14%	8%	5%	-23%	
Novembre	135.038,28	140.306,16	136.293,01	134.068,25	134.135,44	141.941,29	125.599,44		-1%	-2%	0%	6%	-12%	
Dicembre	88.811,43	85.680,80	87.671,69	103.073,77	98.513,71	111.759,83	92.499,89		50%	18%	-4%	13%	-17%	
TOTALE	1.216.744,18	1.137.839,37	1.297.551,00	1.230.773,83	1.334.241,59	1.394.614,07	1.177.538,00	692.026,97					-16%	-41%
TOT AGOSTO	716.077,21	656.253,89	798.599,62	742.557,98	840.244,16	850.550,70	715.175,50	692.026,97						
differenza	-214.148,83	-214.148,83						-3,24%						

	Terme 11	Terme 12	Terme 14	Terme 15	Terme 16	Terme 17	Terme 18	Terme 2019	% 2011/15	% 2014/15	% 2015/16	% 2016/17	% 2017/18	% 2018/19
Gennaio	65.157,50	39.842,80	23.167,22	24.236,89	32.689,42	20.851,65	28.930,69	18.822,87	-63%	5%	35%	-36%	39%	-34%
Febbraio	50.798,95	8.275,57	13.680,16	13.792,04	14.985,47	13.474,67	13.247,32	17.730,17	-73%	1%	9%	-10%	-2%	3%
Marzo	48.048,12	15.539,55	12.347,97	14.359,20	15.172,10	10.675,20	16.700,17	10.788,95	-70%	16%	6%	-30%	56%	-35%
Aprile	53.503,12	18.026,31	14.095,42	14.756,42	14.636,05	10.906,47	14.815,25	11.258,85	-72%	5%	-1%	-29%	36%	-24%
Maggio	31.593,66	15.115,05	21.076,38	20.059,38	16.084,55	16.386,70	11.301,61	13.448,43	-37%	-1%	-20%	2%	-31%	19%
Giugno	46.306,73	30.824,17	24.443,09	20.151,58	21.325,95	24.210,97	20.490,20	20.890,22	-56%	-18%	8%	14%	-15%	2%
Luglio	64.841,84	36.644,27	35.376,24	41.116,01	46.921,98	38.295,94	31.776,25	28.711,05	-37%	16%	14%	23%	-12%	-10%
Agosto	79.023,55	49.162,59	62.957,84	57.850,45	54.040,96	40.975,30	30.640,99	30.276,77	-26%	-8%	-7%	-24%	-25%	-1%
Settembre	64.712,16	49.031,54	46.769,95	41.247,81	52.134,40	40.669,73	50.880,77		-36%	-12%	26%	-22%	25%	
Ottobre	93.131,38	57.460,95	57.040,00	51.212,10	44.925,55	42.860,22	43.840,30		-45%	-10%	-12%	-5%	2%	
Novembre	68.082,28	51.065,93	51.388,40	51.799,39	38.430,93	40.641,85	47.684,19		-24%	1%	-26%	6%	17%	
Dicembre	69.624,40	40.160,43	20.808,38	24.185,66	25.301,98	25.703,25	22.989,75		-65%	16%	5%	2%	-11%	
TOTALE	733.723,69	409.239,16	383.151,05	374.726,91	376.649,34	323.651,95	333.286,86	151.838,21					3%	-54%
TOT AGOSTO	438.273,47	211.520,31	207.144,32	206.321,95	215.856,48	173.776,90	167.891,85	151.838,21						
differenza	-295.450,22	-149.718,34	-141.006,73	-108.404,96	-159.788,46	-156.874,65	-115.446,65	-8,66%						

	Estetica 11	Estetica 12	Estetica 14	Estetica 15	Estetica 16	Estetica 17	Estetica 18	Estetica 2019	% 2011/15	% 2014/15	% 2015/16	% 2016/17	% 2017/18	% 2018/19
Gennaio	5.681,82	11.200,23	12.694,27	12.198,56	13.077,94	6.993,76	17.604,53	12.410,61	115%	-4%	7%	-47%	152%	-30%
Febbraio	10.183,07	5.907,60	5.149,51	6.973,98	10.865,49	5.435,82	8.551,30	2.376,81	-32%	35%	56%	-50%	57%	-72%
Marzo	14.873,18	11.749,80	6.162,39	8.083,92	9.277,39	5.351,47	9.640,33	9.522,26	-46%	31%	15%	-42%	80%	-1%
Aprile	8.464,39	11.178,44	4.542,93	5.132,17	8.000,39	5.636,07	10.173,81	7.759,20	-39%	13%	56%	-30%	81%	-24%
Maggio	7.010,62	8.712,94	5.498,08	6.495,80	10.728,67	5.335,66	5.708,19	4.893,50	-7%	18%	65%	-50%	7%	-14%
Giugno	9.887,80	5.915,13	7.387,82	2.824,13	6.789,73	6.190,89	5.030,21	5.610,89	-71%	-62%	141%	-9%	-19%	13%
Luglio	9.287,95	8.334,02	9.230,51	6.079,90	7.645,68	7.258,22	6.117,80	6.384,88	-35%	-34%	26%	-5%	-16%	4%
Agosto	14.988,54	15.636,60	12.563,63	9.446,83	15.126,47	8.351,02	8.697,30	9.170,28	-37%	-25%	60%	-45%	4%	5%
Settembre	10.763,77	7.752,70	8.079,40	6.155,72	9.044,42	8.883,36	10.384,48		-43%	-24%	47%	-2%	17%	
Ottobre	12.069,60	8.275,69	5.807,44	5.676,07	8.003,39	8.291,59	7.220,15		-53%	-2%	41%	4%	-13%	
Novembre	47.684,19	11.292,01	6.590,09	9.813,82	5.777,48	9.190,18	10.587,06		-79%	49%	-41%	59%	15%	
Dicembre	7.424,30	8.603,73	4.797,20	6.692,04	6.797,37	8.979,62	6.515,34		17%	81%	-22%	45%	-34%	
TOTALE	158.119,03	114.558,91	88.503,27	87.572,94	111.143,42	86.800,66	106.230,30	58.188,43					22%	-45%
TOT AGOSTO	80.177,17	78.634,78	63.229,14	57.235,29	81.520,76	50.555,91	71.523,27	58.188,43						
differenza	-77.941,86	-66.023,13	-46.273,10	-30.347,65	-33.622,66	-35.964,75	-34.645,07	-18,64%						

Nel periodo preso in esame tutte le aree di business fanno registrare una contrazione dei ricavi, con il periodo infrannuale 2019 che conferma la riduzione rispetto all'anno precedente.

Come conseguenza dei dati commentati nelle tabelle precedenti, con specifico riguardo all'area di business "Albergo", il ricavo medio unitario per posto letto e per camera è in contrazione, passando da una media annua di 67 euro per posto letto e di 114 euro per camera nel 2017 a 64 euro per posto letto e 112 euro per camera nel 2019:

Tabella 11- Ricavo medio per posto letto per camera – Bagno di Romagna

Anno	RICAVO MEDIO/POSTI LETTO							RICAVO MEDIO/CAMERE						
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gennaio	79	91	84	86	101	97	97	147	178	160	164	189	184	173
Febbraio	51	75	71	67	66	65	66	92	136	134	129	125	116	123
Marzo	51	74	70	68	65	61	65	89	130	123	122	122	109	120
Aprile	55	61	68	62	67	52	64	95	104	115	110	124	93	120
Maggio	47	53	55	74	64	65	62	76	83	90	121	111	109	104
Giugno	42	64	47	53	53	51	46	66	98	74	89	85	82	77
Luglio	51	41	53	50	55	59	55	82	63	79	77	81	88	86
Agosto	70	66	66	74	68	64	61	115	111	114	120	119	106	104
Settembre	55	53	59	55	61	58		88	87	100	91	108	103	
Ottobre	57	65	66	67	67	68		91	107	106	109	105	106	
Novembre	60	60	61	71	66	60		88	88	90	108	99	91	
Dicembre	59	78	78	73	70	77		106	134	143	140	131	140	
MEDIA ANNUA	57	64	64	66	67	65	64	93	105	106	111	114	108	112
GEN - AGOSTO	57	65	63	66	67	65	64	95	109	107	114	118	111	112

Gestione del complesso alberghiero "Terme della Fratta"

Il complesso alberghiero termale "Terme della Fratta", sito nel comune di Bertinoro (FC), località Fratta Terme, via Loreta n.238, è composto da:

- Padiglione Mercuriali: complesso principale destinato ad attività alberghiera, con reparti di cure termali e centro benessere, restaurato nel 2007;
- Palazzina ex alloggio Ufficiali, fabbricato in corpo staccato, attualmente in stato di inagibilità;
- fabbricati accessori, quali portineria e centrale termica, entrambi i corpi staccati dai precedenti;
- parco termale
- fabbricato rurale e podere, attualmente inutilizzati.

Il Padiglione Mercuriali è un complesso che si sviluppa su quattro livelli per una superficie complessiva di 5.440 mq. Al primo livello, su un'area commerciale di mq 2125, vengono ospitate le funzioni termali classiche, il centro benessere e il centro estetico. Al secondo livello (primo piano) che si sviluppa su una superficie di circa 1600 mq comprende: hall di ingresso, gli spazi di reception e di soggiorno per gli ospiti, sala centrale da pranzo, due ali del corpo principale occupate da n.16 camere alberghiere con servizi, parte ovest della struttura destinata a spazi per la ristorazione e la cucina. Il terzo livello (secondo piano) circa 1500 mq è interamente occupato da camere da letto, con relativi servizi e spazi comuni. Il quarto ed ultimo livello (terzo piano) comprende 9 camere da letto e un vasto terrazzo. L'utilizzo delle acque termali avviene in base alle concessioni minerarie che sono di proprietà della società.

La capacità ricettiva dell'Hotel è costituita da 64 camere di diversa tipologia come di seguito rappresentate:

N. CAMERE	TIPOLOGIA	POSTI
44	Doppia	2
2	Tripla	3
17	Quadrupla	4
1	Sestupla	6
64		

L'occupazione mensile massima delle camere è riportata nella tabella seguente per un totale su base annua di 23.360 camere e 61320 posti letto:

Tabella 12- Occupazione mensile massima - Fratta

	LETTI	CAMERE
GENNAIO	5.208	1984
FEBBRAIO	4.704	1792
MARZO	5.208	1984
APRILE	5.040	1920
MAGGIO	5.208	1984
GIUGNO	5.040	1920
LUGLIO	5.208	1984
AGOSTO	5.208	1984
SETTEMBRE	5.040	1920
OTTOBRE	5.208	1984
NOVEMBRE	5.040	1920
DICEMBRE	5.208	1984

Nel corso degli anni, dal 2011 ad agosto 2019, le presenze alberghiere sono passate da 24.921 nel 2011 a 27.854 nel 2018. Sebbene il dato 2018 delle presenze alberghiere è decrescente rispetto al 2015 e al 2016, nei primi 8 mesi del 2019 le presenze raggiungono un significativo livello di 18.892 che è il livello più alto lungo l'intero periodo preso in considerazione:

Tabella 13- Andamento delle presenze Albergo - Fratta

Anno	TOTALE ALBERGO							%	%	%	%	%	%
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	11/19	14/19	15/19	16/19	17/19	18/19
Gennaio	1.774	1.777	2.222	2.129	2.522	2.423	2.349	32%	32%	6%	10%	-7%	-3%
Febbraio	1.403	1.405	1.649	2.113	1.929	2.245	2.113	51%	50%	28%	0%	10%	-6%
Marzo	1.663	1.850	2.091	2.211	2.257	2.269	2.647	59%	43%	27%	20%	17%	17%
Aprile	1.666	2.001	2.477	2.354	2.387	2.464	2.756	65%	38%	11%	17%	15%	12%
Maggio	1.639	2.176	2.270	1.869	1.902	2.421	2.293	40%	5%	1%	23%	21%	-5%
Giugno	2.324	1.447	1.674	1.830	1.484	1.784	2.248	-3%	55%	34%	23%	51%	26%
Luglio	2.829	1.845	2.178	2.279	1.925	1.858	1.805	-36%	-2%	-17%	-21%	-6%	-3%
Agosto	2.989	3.384	3.600	3.181	2.594	2.405	2.681	-10%	-21%	-26%	-16%	3%	11%
Settembre	2.748	2.941	3.036	2.892	2.822	2.618							
Ottobre	2.265	2.765	2.502	2.990	2.654	2.748							
Novembre	2.107	2.516	2.529	2.451	2.645	2.502							
Dicembre	1.514	2.053	2.344	2.212	2.360	2.117							
PRESENZE	24.921	26.160	28.572	28.511	27.481	27.854	18.892	-24%	-28%	-34%	-34%	-31%	-32%
Gen - Ago	16.287	15.885	18.161	17.966	17.000	17.869	18.892	16%	19%	4%	5%	11%	6%

L'erogazione dei servizi termali mostra le maggiori sofferenze. Le presenze passano da 152.309 nel 2011 a 128.730 nel 2018. Rispetto al mese di agosto del 2019, le presenze dei primi 8 mesi dell'anno sono leggermente migliori di quelle dell'anno precedente, ma comunque inferiori a quelle nel periodo 2011-2017:

Tabella 14- Andamento dei servizi Termali - Fratta

Anno	TERME							%	%	%	%	%	%
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	11/19	14/19	15/19	16/19	17/19	18/19
Gennaio	3.012	2.656	3.189	3.824	4.128	3.887	3.210	7%	21%	1%	-16%	-22%	-17%
Febbraio	3.724	3.542	3.786	3.777	4.573	3.677	3.783	2%	7%	0%	0%	-17%	3%
Marzo	4.576	4.677	5.113	5.186	5.296	4.732	6.262	37%	34%	22%	21%	18%	32%
Aprile	6.520	6.954	7.422	7.626	6.226	8.008	6.631	2%	-5%	-11%	-13%	7%	-17%
Maggio	11.328	10.546	11.940	12.036	11.346	9.342	10.132	-11%	-4%	-15%	-16%	-11%	8%
Giugno	2.313	8.888	9.503	8.634	8.523	6.002	8.378	262%	-6%	-12%	-3%	-2%	40%
Luglio	13.985	10.743	9.471	10.306	8.894	8.098	7.358	-47%	-32%	-22%	-29%	-17%	-9%
Agosto	26.104	27.352	26.961	21.861	19.485	16.062	14.731	-44%	-46%	-45%	-33%	-24%	-8%
Settembre	29.930	29.226	27.639	28.596	25.655	25.254							
Ottobre	28.226	25.318	24.530	24.515	23.606	23.254							
Novembre	16.227	16.164	15.344	15.422	18.566	14.701							
Dicembre	6.364	4.505	3.823	5.332	12.515	5.713							
PRESENZE	152.309	150.571	148.721	147.115	148.813	128.730	60.485						
Gen - Ago	71.562	75.358	77.385	73.250	68.471	59.808	60.485	-15%	-20%	-22%	-17%	-12%	1%

Il calo è determinato da una stagione turistica termale che ha visto diminuire gli accessi per cure termali tradizionali SSN e specialmente per cure termali INPS.

Complessivamente, avuto riguardo al totale servizi erogati (comprensivi dei servizi termali estetica e similari), il 2018 fa registrare un significativo calo rispetto agli anni precedenti. I primi mesi del 2019 sono peraltro in linea con le presenze dell'anno precedente:

Tabella 15- Andamento delle presenze per il totale dei servizi erogati (termali, estetica e similari) - Fratta

Anno	TOTALE SERVIZI EROGATI						
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gennaio	10.051	9.285	9.556	10.708	11.252	11.473	9.783
Febbraio	8.994	8.712	9.169	9.635	9.373	8.943	13.492
Marzo	9.310	9.083	9.742	10.489	9.620	9.540	13.315
Aprile	9.942	10.335	10.649	11.346	9.078	10.733	11.652
Maggio	14.120	13.172	15.060	14.234	13.557	11.788	14.254
Giugno	5.151	11.075	11.878	11.008	10.495	8.499	10.081
Luglio	17.155	13.767	11.169	12.355	10.821	10.569	9.002
Agosto	29.855	31.349	30.468	24.880	22.398	19.293	17.354
Settembre	33.014	33.048	30.639	31.437	29.251	28.065	
Ottobre	32.447	28.872	28.286	28.655	27.061	26.518	
Novembre	21.007	21.579	19.623	19.915	23.314	18.664	
Dicembre	12.007	10.264	9.421	10.568	19.153	10.799	
PRESENZE	203.053	200.541	195.660	195.230	195.373	174.884	98.933
Gen - Ago	104.578	106.778	107.691	104.655	96.594	90.838	98.933

L'analisi dell'andamento dei ricavi di vendita registra un andamento compreso tra 4,5 e 5 milioni di euro. L'esercizio 2018 porta a rilevare una contrazione rispetto ai due anni precedenti, attestandosi su 4,6 milioni di euro. Nei primi otto mesi dell'anno, Fratta conferma l'andamento dei ricavi, raggiungendo un livello leggermente migliore rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente:

Tabella 16- Andamento dei ricavi di vendita complessivi - Fratta

	Totale 2011	Totale 2014	Totale 2015	Totale 2016	Totale 2017	TOTALE 2018	TOTALE 2019
Gennaio	459.920,96	409.854,90	423.650,20	459.149,98	507.381,62	511.997,88	467.717,59
Febbraio	322.038,28	294.408,45	308.346,15	357.787,21	318.464,79	359.468,21	332.206,84
Marzo	330.777,61	319.488,29	357.418,67	344.096,74	341.268,89	352.782,01	355.149,66
Aprile	301.089,89	283.033,67	329.517,77	324.815,94	316.180,12	335.194,75	354.611,05
Maggio	302.975,31	296.250,08	321.788,67	305.091,98	311.911,09	330.106,93	355.877,47
Giugno	313.372,68	244.309,95	240.923,87	255.600,58	227.244,71	244.141,47	330.503,69
Luglio	364.571,27	266.249,98	252.171,10	282.352,08	255.242,70	250.723,62	245.079,03
Agosto	517.417,92	461.266,43	488.217,60	423.677,38	369.924,82	357.772,66	344.970,16
Settembre	549.397,90	508.517,90	460.339,28	478.133,28	488.792,75	450.998,73	
Ottobre	525.144,27	528.302,27	497.889,72	526.825,09	509.324,84	482.470,13	
Novembre	482.011,88	461.367,33	460.901,14	461.126,26	482.952,92	466.222,89	
Dicembre	538.722,20	433.051,65	446.493,18	502.569,25	474.635,66	446.199,25	
TOTALE	5.007.440,17	4.506.100,90	4.587.657,35	4.721.225,77	4.603.324,91	4.588.078,53	2.786.115,49
Totale Contabilità	5.024.852,67	4.517.920,67	4.590.426,51	4.703.300,17	4.620.596,04	4.595.599,83	2.805.805,24
TOT. AGOSTO	2.912.163,92	2.574.861,75	2.722.034,03	2.752.571,89	2.647.618,74	2.742.187,53	2.786.115,49
DIFFERENZE	-126.048,43	211.253,74	64.081,46	33.543,60	138.496,75	43.927,96	

Un ulteriore livello di approfondimento può essere effettuato prendendo a riferimento l'andamento temporale dei ricavi di vendita nelle tre aree di business: albergo, servizi termali, estetica e altri servizi.

L'andamento dei ricavi dell'albergo è crescente rispetto agli anni precedenti, raggiungendo nel 2018 il livello di 1,9 milioni di euro. Il dato dei primi otto mesi dell'anno è leggermente inferiore allo stesso periodo del 2018, ma la gestione alberghiera conferma sostanzialmente il trend di crescita:

Tabella 17- Ricavi di vendita Albergo - Fratta

	Albergo 2011	Albergo 2014	Albergo 2015	Albergo 2016	Albergo 2017	ALBERGO 2018	ALBERGO 2019
Gennaio	206.876,29	190.830,72	192.674,84	202.188,30	234.457,19	247.899,20	232.087,50
Febbraio	133.561,93	119.105,34	118.942,20	162.893,08	140.142,27	167.094,96	158.885,39
Marzo	134.086,52	149.659,64	173.650,99	154.174,83	168.094,41	159.950,06	176.667,14
Aprile	137.726,11	122.482,97	160.138,95	146.790,45	157.823,11	172.391,71	182.573,00
Maggio	107.089,36	126.169,87	125.688,53	118.259,41	128.410,18	156.289,66	144.606,35
Giugno	105.655,90	97.558,27	94.044,61	100.984,46	93.293,64	100.150,95	124.820,16
Luglio	128.880,11	93.276,31	116.308,71	124.337,45	113.218,33	116.717,69	94.405,32
Agosto	199.414,63	156.059,15	193.213,99	178.117,69	145.242,58	148.096,87	127.469,49
Settembre	199.192,68	173.189,42	150.058,23	159.575,78	177.047,14	176.056,94	
Ottobre	125.702,73	188.410,12	156.426,55	173.270,61	174.893,59	157.552,74	
Novembre	158.053,56	148.045,35	165.254,20	158.405,43	175.589,17	173.456,75	
Dicembre	195.742,79	150.922,63	172.964,51	179.136,92	191.063,96	171.725,74	
TOTALE	1.831.982,61	1.715.709,79	1.819.366,31	1.858.134,41	1.899.275,57	1.947.383,27	1.241.514,35
Totale Contabilità	1.832.398,88	1.720.292,44	1.819.179,88	1.854.872,41	1.902.445,40	1.954.293,09	1.257.191,99
TOT. AGOSTO	1.153.290,85	1.055.142,27	1.174.662,82	1.187.745,67	1.180.681,71	1.268.591,10	1.241.514,35
DIFFERENZE	88.223,50	186.372,08	66.851,53	53.768,68	60.832,64	-27.076,75	

Sempre con specifico riguardo all'area di business "Albergo", il ricavo medio unitario per posto letto e per camera è sostanzialmente stabile:

Tabella 18- Ricavo medio per posto letto e per camera - Fratta

anno	RICAVO MEDIO/POSTI LETTO								RICAVO MEDIO/CAMERE							
	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2011	2014	2015	2016	2017	2018	2019		
gennaio	117	107	87	95	93	102	99	218	200	158	172	170	180	175		
febbraio	95	85	72	77	73	74	75	181	156	128	137	127	125	127		
marzo	81	81	83	70	74	70	67	140	144	146	119	123	112	110		
aprile	83	61	65	62	66	70	66	138	102	111	103	112	109	109		
maggio	65	58	55	63	68	65	63	106	98	90	92	95	97	95		
giugno	45	67	56	55	63	56	56	81	105	92	86	98	83	91		
luglio	46	51	53	55	59	63	52	82	87	91	93	93	93	90		
agosto	67	46	54	56	56	62	48	124	88	111	108	106	109	91		
settembre	72	59	49	55	63	67	67	128	99	90	95	109	113			
ottobre	55	68	63	58	66	57		97	113	104	102	109	94			
novembre	75	59	65	65	66	69		129	91	101	100	101	101			
dicembre	129	74	74	81	81	81		237	125	134	145	210	133			
MEDIA ANNUA	74	66	64	65	56	70	67	130	113	112	111	119	112	112		
Gen - Agosto	71	66	65	66	69	71	66	126	117	115	113	116	114	111		

Nel 2018 il ricavo medio per posto letto è stato di 70 euro, mentre il ricavo medio per camera è stato pari a 112 euro, inferiore rispetto al dato del 2011, ma comunque in linea con i dati degli anni immediatamente precedenti. La produttività economica dei posti letto e delle camere è come media annua superiore a quella di Roseo Terme, portando in luce per quest'ultima struttura un modello di business che andrebbe ripensato rispetto all'attuale posizionamento competitivo.

Nel periodo preso in esame i servizi termali fanno registrare una costante contrazione dei ricavi, fino a raggiungere un livello pari a 1,3 milioni di euro nel 2018. Con riferimento ai primi otto mesi dell'anno il dato è migliorativo rispetto a quello dell'anno precedente, attestandosi sullo stesso livello del 2017.

Tabella 19- Ricavi di vendita Terme - Fratta

	Terme 2011	Terme 2014	Terme 2015	Terme 2016	Terme 2017	TERME 2018	TERME 2019
Gennaio	57.247,31	44.987,40	57.056,92	65.285,00	74.917,70	68.948,37	48.528,40
Febbraio	44.014,60	43.960,47	48.127,06	46.875,49	53.717,43	42.000,06	34.502,02
Marzo	57.115,00	55.791,48	58.421,57	60.027,67	58.145,92	57.769,35	68.890,82
Aprile	68.810,39	70.059,88	81.917,46	79.695,66	65.807,16	71.755,90	74.286,05
Maggio	111.466,21	98.712,37	119.109,28	120.844,48	112.782,30	105.450,16	111.644,56
Giugno	127.558,83	96.447,55	97.688,66	93.541,95	85.751,32	96.168,15	131.084,57
Luglio	155.166,46	107.325,62	96.835,96	104.405,17	93.114,46	85.852,95	89.343,22
Agosto	219.329,12	221.434,56	209.543,92	172.723,92	152.212,26	130.594,98	138.193,09
Settembre	258.884,28	244.509,00	232.305,93	244.765,30	210.041,86	197.907,52	
Ottobre	280.244,24	248.921,56	241.804,93	240.815,26	233.396,34	228.453,42	
Novembre	190.774,61	183.616,16	176.330,22	180.112,73	194.058,88	172.841,79	
Dicembre	170.749,40	123.280,69	111.213,89	177.904,40	131.196,70	116.108,47	
TOTALE	1.741.360,45	1.539.046,74	1.530.355,80	1.586.997,03	1.465.142,33	1.373.851,12	696.472,73
Totale Contabilità	1.696.456,75	1.539.046,74	1.530.355,80	1.572.646,38	1.478.932,98	1.374.411,12	699.408,86
TOT. AGOSTO	840.707,92	738.719,33	768.700,83	743.399,34	696.448,55	658.539,92	696.472,73
DIFFERENZE	-144.235,19	-42.246,60	-72.228,10	-46.926,61	24,18	37.932,81	

I servizi estetici e similari fanno registrare ricavi di vendita che nel 2018 raggiungono un livello pari a poco più di 900 mila euro. Il dato è sostanzialmente in linea con quello degli anni precedenti e ciò trova conferma anche rispetto all'andamento dei primi otto mesi del 2019:

Tabella 20- Ricavi di vendita estetica e similari - Fratta

	Tot. PAN 2011	Tot. PAN 2014	Tot. PAN 2015	Tot. PAN 2016	Tot. PAN 2017	Tot. PAN 2018	Tot. PAN 2019
Gennaio	135.385,68	143.655,10	131.192,78	147.837,79	148.353,79	153.353,27	150.493,71
Febbraio	96.963,79	108.326,30	109.517,25	110.678,38	93.839,62	117.344,51	109.462,45
Marzo	93.412,79	87.080,95	88.774,68	96.373,21	79.825,35	101.058,28	77.909,95
Aprile	57.873,17	66.097,50	57.839,20	71.254,86	54.471,05	55.712,97	62.876,71
Maggio	46.475,35	46.681,99	49.375,23	38.326,76	41.139,70	46.314,15	60.828,49
Giugno	40.817,25	33.163,95	29.646,56	35.767,93	24.172,23	26.503,12	20.932,00
Luglio	46.777,10	48.224,27	22.749,63	31.395,85	27.298,23	27.050,25	26.770,00
Agosto	60.131,23	60.685,31	53.181,83	47.351,41	45.584,96	48.253,49	37.834,27
Settembre	50.271,52	68.877,60	50.744,99	46.710,52	69.250,24	53.800,01	
Ottobre	77.355,55	70.345,03	70.258,00	81.223,04	73.048,13	70.018,80	
Novembre	91.985,50	101.957,23	82.146,01	94.327,34	83.712,00	90.641,71	
Dicembre	99.452,75	119.874,68	115.982,29	105.050,98	117.440,29	119.176,31	
TOTALE	896.901,68	954.969,91	861.408,45	906.298,07	858.135,59	909.226,87	547.107,58
Totale Contabilità	896.901,68	954.969,91	861.408,45	906.298,07	858.135,59	909.226,87	547.107,58
TOT. AGOSTO	577.836,36	593.915,37	542.277,16	578.986,19	514.684,93	575.590,04	547.107,58

Posizionamento competitivo

L'analisi che precede può essere messa in relazione alle dinamiche concorrenziali, analizzando il posizionamento delle due strutture rispetto agli stabilimenti termali emiliano romagnoli. In accordo con la fonte dati COTER, nel primo semestre 2019 gli stabilimenti di Fratta e Bagno, nel loro insieme si confermano come una delle più importanti strutture ricettive della Regione come numero di arrivi. Lo stabilimento di Fratta in particolare si colloca al quarto posto per arrivi, ma soltanto ottavo come fatturato e ancora più in fondo per numero di prestazioni:

Tabella 21 – Arrivi, prestazioni e fatturato degli stabilimenti termali dell'Emilia Romagna (Fonte Coter).

A. Arrivi, prestazioni e fatturato dei singoli stabilimenti termali emiliano romagnoli nel primo semestre 2019.			
2019	Arrivi	Prestazioni (compreso LIA)	Fatturato 2019
Baistrocchi	5.379	40.353	549.512,46
Brisighella	-	-	-
Castel S. Pietro	3.201	66.581	854.568,25
Castrocaro	5.136	56.646	749.032,87
Cervarezza	1.275	4.750	38.949,18
Cervia	9.726	138.934	1.712.595,39
Della Fratta	7.210	41.147	932.831,40
Euroterme	5.832	46.316	1.160.066,20
Felsinee	3.681	69.858	1.356.020,21
G.H.Roseo	1.143	3.936	92.065,09
Monticelli	6.126	106.865	1.811.996,24
Porretta	2.217	22.966	323.112,68
Punta Marina	4.913	48.447	903.997,47
Riccione	7.531	124.529	1.516.713,71
Rimini	7.036	86.788	1.156.020,00
Riolo	6.070	46.170	642.871,54
S. Agnese	2.575	19.561	450.320,42
S. Andrea	370	6.301	98.356,00
Salsomaggiore	2.553	44.429	666.026,64
Salvarola	9.280	74.578	1.446.967,54
Tabiano	3.721	100.351	637.826,22
Terme San Luca	918	25.090	1.093.390,29
Thermae oasis	1.015	16.889	241.537,75
Terme Agriturismo	21	449	5.318,82
TOTALE	96.929	1.191.934	18.440.096,37

Fonte: COTER

Sebbene i risultati possano essere influenzati dalla parzialità del periodo temporale di riferimento, nella tabella seguente è possibile approfondire il posizionamento delle due strutture rispetto ai diversi segmenti di mercato e tipologie di prestazioni:

Tabella 22 – Analisi degli arrivi, prestazioni e fatturato degli stabilimenti termali dell'Emilia Romagna

	ARRIVI					PRESTAZIONI				FATTURATO						
	Convenzionato (a)	Privato (b)	Termale trad. (a+b)	Riabilitazione (c)	Benessere (d)	LIA/LEA	TOTALE CURANDI (a+b+c+d)	Convenzionato (k)	Private (l)	Totale (k+l)	Totale	Convenzionato (z)	Privato + Benessere (v)	Riabilitazione (x)	LIA-LEA	Totale
Baistrocchi	1.090	339	1.429	-	3.950	-	5.379	17.872	22.481	40.353	1.090	264.739	284.774	-	0	549.512
Brisighella	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	-
Castel S. Pietro	2.973	150	3.123	40	-	38	3.201	47.553	19.028	66.581	2.973	609.861	200.515	26.099	18.093	854.568
Castrocaro	1.870	209	2.079	570	2.460	27	5.136	39.308	17.338	56.646	1.870	356.138	298.543	83.036	11.315	749.033
Cervarezza	280	-	280	-	995	-	1.275	4.620	130	4.750	280	38.949	-	-	0	38.949
Cervia	6.600	2.882	9.482	102	142	-	9.726	96.302	42.632	138.934	6.600	1.111.932	574.096	26.567	0	1.712.595
Della Fratta	1.987	5.176	7.163	-	-	47	7.210	27.145	14.002	41.147	1.987	327.107	569.021	-	36.704	932.831
Euroterme	910	4.279	5.189	-	631	12	5.832	13.613	32.703	46.316	-	225.544	931.276	-	3.247	1.160.066
Felsinee	2.842	774	3.616	-	-	65	3.681	53.082	16.776	69.858	-	552.758	773.607	-	29.655	1.356.020
G.H.Roseo	217	925	1.142	-	-	1	1.143	2.635	1.301	3.936	217	49.783	41.850	-	432	92.065
Monticelli	5.804	185	5.989	-	58	79	6.126	88.761	18.104	106.865	5.804	1.298.027	463.912	-	50.057	1.811.996
Porretta	1.258	398	1.656	320	237	4	2.217	15.983	6.983	22.966	1.258	179.216	92.708	48.869	2.320	323.113
Punta Marina	1.554	311	1.865	2.301	747	-	4.913	30.844	17.503	48.447	1.554	227.625	619.965	56.408	0	903.997
Riccione	4.986	211	5.197	269	2.050	15	7.531	95.256	29.273	124.529	4.986	969.721	467.899	72.323	6.771	1.516.714
Rimini	3.951	201	4.152	632	2.198	54	7.036	66.537	18.251	86.788	3.951	785.779	289.554	67.116	13.571	1.156.020
Riolo	2.029	2.342	4.371	64	1.597	38	6.070	31.053	15.117	46.170	2.029	436.709	166.018	21.401	18.743	642.872
S. Agnese	970	454	1.424	-	1.148	3	2.575	12.782	6.779	19.561	970	236.995	212.775	-	550	450.320
S. Andrea	346	6	352	-	-	18	370	5.359	942	6.301	346	81.443	13.463	-	3.450	98.356
Salsomaggiore	1.879	381	2.260	288	-	5	2.553	32.269	12.160	44.429	1.879	402.552	161.948	100.470	1.056	666.027
Salvarola	3.327	76	3.403	1.296	4.291	290	9.280	59.586	14.992	74.578	3.327	581.941	547.673	225.786	91.568	1.446.968
Tabiano	3.150	398	3.548	173	-	-	3.721	95.256	5.095	100.351	3.150	417.485	207.809	12.483	0	637.826
Terme San Luca	668	201	869	-	-	49	918	16.581	8.509	25.090	-	199.690	870.028	-	23.673	1.093.390
Thermae Oasis	804	23	827	56	132	-	1.015	13.968	2.321	16.889	801	142.620	80.962	17.956	0	241.538
Terme Agriturismo	21	-	21	-	-	-	21	449	-	449	-	5.319	-	-	0	5.319
TOTALE	49.516	19.921	69.437	6.111	29.636	745	96.929	868.814	323.120	1.191.934	45.072	9.501.933	7.868.446	758.514	311.204	18.440.096

Fonte: COTER

Emerge un ruolo non marginale delle due strutture e in particolare delle Terme di Fratta le quali nel panorama competitivo regionale presentano un buon posizionamento generale soprattutto per quanto riguarda i ricavi dal segmento “privato-benessere”.

Andamento economico reddituale consolidato Nuova Saltemi S.p.A. e Termegest S.r.l.

Come più volte anticipato, dal mese di febbraio 2018 la gestione dei due stabilimenti terminali è stata affidata a Termegest S.r.l. controllata da Nuova Saltemi Spa.

Nel 2018 la gestione aziendale ha determinato partite infragruppo anzitutto a titolo di ricavi e corrispondenti costi per affitti. In particolare, si segnala il canone di Euro 64.166 per Bagno di Romagna e di Euro 412. 500 per Fratta Terme.

Complessivamente, escludendo partite straordinarie, il consolidato del 2018 evidenzia un risultato operativo negativo pari a Euro - 251.089. Considerando anche gli oneri finanziari e le imposte sul reddito, la gestione consolidata produce un reddito negativo di poco superiore a un milione di euro.

Tabella 23 – Conto economico consolidato 2018

Descrizione	DATI CONSUNTIVI			PARTITE INFRAGRUPPO E/O STRAORDINARIE	COMPLESSIVO NETTO PARTITE NUOVA SALTEMI + TERMEGEST
	NUOVA SALTEMI SPA 01/01/2018 - 31/12/2018	TERMEGEST SRL 01/02/2018 - 31/12/2018	COMPLESSIVO NUOVA SALTEMI + TERMEGEST 01/01/2018 - 31/12/2018		
Valore della Produzione					
Ricavi delle vendite e prestazioni	1.231.420,00	5.516.616,00	6.748.036,00	-476.666,00	6.271.370,00
Altri ricavi e proventi	121.188,00	6.191,00	127.379,00	0,00	127.379,00
Totale	1.352.608,00	5.522.807,00	6.875.415,00		6.398.749,00
Costi della Produzione					
Materie prime	79.611,00	977.001,00	1.056.612,00		1.056.612,00
Servizi	546.314,00	1.338.655,00	1.884.969,00	0,00	1.884.969,00
Godimento beni di terzi	93.552,00	681.097,00	774.649,00	-476.666,00	297.983,00
Personale	218.225,00	2.375.513,00	2.593.738,00		2.593.738,00
Salari	161.963,00	1.715.023,00	1.876.986,00		1.876.986,00
Oneri Sociali	44.581,00	542.561,00	587.142,00		587.142,00
Trattamento di fine rapporto	10.214,00	103.589,00	113.803,00		113.803,00
Altri costi	1.467,00	14.340,00	15.807,00		15.807,00
Ammortamenti	657.300,00	14.914,00	672.214,00	0,00	672.214,00
Rimanenze	0,00	-22.784,00	-22.784,00		-22.784,00
Accantonamenti per rischi					
Oneri diversi di gestione	519.431,00	56.045,00	575.476,00	-408.370,00	167.106,00
Totale	2.114.433,00	5.420.441,00	7.534.874,00		6.649.838,00
Differenza tra valore e costo della prod.	-761.825,00	102.366,00	-659.459,00		-251.089,00
Proventi e Oneri Finanziari	666.054,00	14.962,00	681.016,00		681.016,00
Totale	666.054,00	14.962,00	681.016,00		681.016,00
Rettifiche di valore di attività finanziarie		0,00	0,00		0,00
Totale	0,00	0,00	0,00		0,00
Proventi e oneri straordinari					
Totale					
Risultato Prima delle Imposte	- 1.427.879,00	87.404,00	- 1.340.475,00		932.105,00
Imposte	535.711,00	75.262,00	610.973,00	-535.711,00	75.262,00
Utile (perdita) dell'esercizio	-1.963.590,00	12.142,00	-1.951.448,00	-1.897.413,00	-1.007.367,00

Comparando il conto economico 2018 con i precedenti, emerge quanto rappresentato nella tabella seguente.

Tabella 24 – Comparazione conti economici periodo 2014-2018

Descrizione	COMPLESSIVO NETTO PARTITE	NUOVA SALTEMI	NUOVA SALTEMI	NUOVA SALTEMI	NUOVA SALTEMI
	01/01/2018 - 31/12/2018	ANNO 2017	ANNO 2016	ANNO 2015	ANNO 2014
Valore della Produzione					
Ricavi delle vendite e prestazioni	6.271.370,00	6.432.417,00	6.573.992,00	6.284.470,00	6.308.949,00
Altri ricavi e proventi	127.379,00	143.800,00	54.286,00	52.528,00	45.241,00
Totale	6.398.749,00	6.576.217,00	6.628.278,00	6.336.998,00	6.354.190,00
Costi della Produzione					
Materie prime	1.056.612,00	998.202,00	984.639,00	903.768,00	833.574,00
Servizi	1.884.969,00	1.726.286,00	1.675.965,00	1.597.502,00	1.485.145,00
Godimento beni di terzi	297.983,00	266.772,00	269.002,00	254.113,00	246.959,00
Personale	2.593.738,00	2.396.648,00	2.354.296,00	2.323.639,00	2.363.309,00
Salari	1.876.986,00	1.807.656,00	1.776.636,00	1.737.334,00	1.722.573,00
Oneri Sociali	587.142,00	465.349,00	453.565,00	466.088,00	525.812,00
Trattamento di fine rapporto	113.803,00	108.281,00	109.695,00	105.880,00	102.127,00
Altri costi	15.807,00	15.362,00	14.400,00	14.337,00	12.797,00
Ammortamenti	672.214,00	672.764,00	715.382,00	731.586,00	816.840,00
Rimanenze	-22.784,00	2.108,00	5.211,00	11.679,00	7.250,00
Accantonamenti per rischi		29.226,00			
Oneri diversi di gestione	167.106,00	389.178,00	125.254,00	127.916,00	146.631,00
Totale	6.649.838,00	6.481.184,00	6.129.749,00	5.950.203,00	5.899.708,00
<i>Differenza tra valore e costo della prod.</i>	<i>-251.089,00</i>	<i>95.033,00</i>	<i>498.529,00</i>	<i>386.795,00</i>	<i>454.482,00</i>
Proventi e Oneri Finanziari	681.016,00	740.644,00	706.486,00	762.973,00	849.617,00
Totale	681.016,00	740.644,00	706.486,00	762.973,00	849.617,00
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,00	0,00	0,00	16.174,00	270.047,00
Totale	0,00	0,00	0,00	16.174,00	270.047,00
Proventi e oneri straordinari					
Totale					
Risultato Prima delle Imposte	- 932.105,00	- 645.611,00	- 207.957,00	- 392.352,00	- 665.182,00
Imposte	75.262,00	-278.800,00	93.101,00	169.670,00	184.342,00
Utile (perdita) dell'esercizio	-1.007.367,00	-366.811,00	301.058,00	-562.022,00	-849.524,00

La società fa registrare costantemente perdite nette lungo l'intero periodo di riferimento, con un evidente peggioramento proprio nel 2018 in corrispondenza dell'affitto d'azienda. Nel 2018 anche il risultato operativo è negativo (differenza tra valore e costi della produzione), mentre negli anni precedenti le perdite nette erano dovute essenzialmente all'elevata incidenza degli oneri finanziari.

Questo significa che la crisi d'impresa, nata per un eccesso di indebitamento, nel corso del tempo si è estesa anche alla gestione operativa, con una struttura di costi eccessiva rispetto all'entità dei ricavi di vendita.

Come risulta dalla tabella n.25, nel 2018 le difficoltà della gestione operativa riguardano principalmente lo stabilimento di Bagno di Romagna, ma anche le Terme di Fratta dimostrano una redditività operativa insufficiente, con una differenza tra valore e costo della produzione di Euro 13.700 a fronte di oneri finanziari pari a circa Euro 481.135.

Tabella 25 – Comparazione conti economici per stabilimento nel 2018

	FRATTA TERME	BAGNO DI ROMAGNA
Descrizione		
Valore della Produzione		
Ricavi delle vendite e prestazioni	4.628.630,00	1.617.056,00
Altri ricavi e proventi	55.160,00	17.066,00
Totale	4.683.790,00	1.634.122,00
Costi della Produzione		
Materie prime	763.836,00	266.315,00
Servizi	1.342.938,00	540.188,00
Godimento beni di terzi	206.289,00	90.989,00
Personale	1.847.661,00	769.730,00
Salari	1.339.222,00	561.418,00
Oneri Sociali	416.262,00	170.880,00
Trattamento di fine rapporto	76.370,00	37.432,00
Altri costi	15.807,00	0,00
Ammortamenti	478.610,00	192.000,00
Rimanenze	-22.784,00	0,00
Accantonamenti per rischi	0,00	
Oneri diversi di gestione	53.540,00	38.236,00
Totale	4.670.090,00	1.897.458,00
Differenza tra valore e costo della prod.	13.700,00	-263.336,00
Proventi e Oneri Finanziari	481.135,00	201.329,00
Totale	481.135,00	201.329,00
Rettifiche di valore di attività finanziarie	0,00	0,00
Totale	0,00	0,00
Proventi e oneri straordinari		
Totale		
Risultato Prima delle Imposte	- 467.435,00	- 464.665,00
Imposte	75.262,00	0,00
Utile (perdita) dell'esercizio	-542.697,00	-464.665,00

Comparativamente all'esercizio 2017, si può notare come Fratta e Roseo avessero entrambe una redditività operativa positiva che evidentemente è andata peggiorando nel corso dell'affitto d'azienda:

Indicatori		2018	FRATTA	ROSEO	2017	FRATTA	ROSEO
Ebit (diff. valori e costi della prod.)	-	251.089,00	13.700,00	- 263.336,00	95.033,00	286.353,00	40.039,00
% su fatturato		-4,00%	0,30%	-16,28%	1,48%	6,19%	2,22%
Ebitda (EBIT + ammortamenti)		421.125,00	492.310,00	- 71.336,00	767.797,00	738.117,00	261.039,00
% su fatturato		6,72%	10,64%	-4,41%	11,94%	15,95%	14,46%

Infatti, la differenza tra valore e costi della produzione (comunemente noto con l'acronimo EBIT), in percentuale sul fatturato, nel 2017 era pari a 6,19% per Fratta Terme e 2,22% per Roseo Terme.

L'equivalente finanziario dell'EBIT, misurato escludendo dai flussi finanziari gli ammortamenti, si attesta su circa Euro 492.310 per Fratta Terme e Euro – 71.336 per Roseo Terme, anche in questo caso in netto peggioramento rispetto all'anno precedente.

Situazione economico patrimoniale attuale di Nuova Saltemi S.p.A.

In considerazione della ricostruzione che precede, la situazione economico patrimoniale attuale di Nuova Saltemi Spa è caratterizzata da consistenti perdite economiche che hanno eroso il patrimonio netto aziendale, determinando uno stato di insolvenza associato ad un deficit patrimoniale.

Tabella 26 – Situazione patrimoniale attuale - Preconsuntivo 2019 versus esercizio 2018

Struttura patrimoniale		
	2019	2018
B.I. TOTALE IMMOB. IMMATERIALI	-	-
B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI	15.744.223	16.103.868
B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE	377.952	284.177
C.I. TOTALE RIMANENZE	-	-
C.II. TOTALE CREDITI	301.189	833.540
C.III. TOTALE ATTIVITA' FINANZIARIE	72.000	-
C.IV. TOT. DISPON. LIQUIDE	58.129	33.586
D. RATEI E RISCONTI	9.314	17.958
TOTALE ATTIVO	16.562.807	17.273.129
A. TOTALE PATRIMONIO NETTO	- 6.216.479	- 5.483.821
B. TOTALE FONDI RISCHI	440.948	482.396
C. TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO	237.469	242.286
D. TOTALE DEBITI	21.567.933	22.028.688
E. RATEI E RISCONTI	532.936	3.582
TOTALE PASSIVO	16.562.807	17.273.130

L'esercizio 2018 si è chiuso con una perdita economica di euro 8.487.863, mentre in base al preconsuntivo 2019, l'esercizio corrente si chiuderà con una ulteriore perdita pari a Euro 732.655,83.

La consistente perdita del 2018 è dovuta principalmente a svalutazione patrimoniali. Dal bilancio d'esercizio 2018 risultano infatti le seguenti movimentazioni delle immobilizzazioni materiali.

Tabella 27 – Movimenti delle immobilizzazioni materiali - Esercizio 2018

Movimenti delle immobilizzazioni materiali					
	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Totale Immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio					
Costo	32.368.434	2.278.734	951.826	2.675.181	38.274.175
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	5.467.143	1.939.784	919.873	1.893.162	10.219.962
Valore di bilancio	26.901.291	338.949	31.953	782.019	28.054.212
Variazioni nell'esercizio					
Incrementi per acquisizioni	5.766	24.206	56.169	1.370	87.511
Ammortamento dell'esercizio	476.327	52.599	20.703	94.583	644.212
Svalutazioni effettuate nell'esercizio	11.393.643	-	-	-	11.393.643
Totale variazioni	(11.864.204)	(28.393)	35.466	(93.213)	(11.950.344)
Valore di fine esercizio					
Costo	32.374.200	2.302.940	998.084	2.676.551	38.351.775
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	-	1.992.383	930.665	1.987.745	4.910.793
Valore di bilancio	15.037.087	310.556	67.419	688.806	16.103.868

Le riduzioni di valore applicate alle immobilizzazioni materiali sono dovute soltanto in piccola parte al processo di ammortamento, in quanto su di esse incidono rettifiche per riduzione durevole di valore della categoria "Terreni e Fabbricati".

Gli amministratori, in conformità al Principio Contabile OIC 9 e all'art. 2426 n.3 c.c., hanno proceduto ad effettuare una svalutazione prudenziale essendo venute meno le prospettive di implementazione del piano di risanamento ex art. 67 LF che avrebbe dovuto permettere la continuità aziendale di Nuova Saltemi, seppur per il tramite della società affittuaria.

Trattandosi di una svalutazione successiva ad una precedente rivalutazione, la stessa è stata imputata a diminuzione della riserva di rivalutazione ex Legge 185/2008 e del relativo fondo per imposte differite mentre per la differenza, pari ad euro 6.547.971, è stata imputata direttamente a conto economico.

Si riproduce qui di seguito il commento degli amministratori in Nota Integrativa:

“Il cambiamento delle strategie di ristrutturazione del debito e la probabile necessità di una dismissione degli asset aziendali non permette di mantenere il valore delle immobilizzazioni indicato nei precedenti bilanci, il cui recupero era basato necessariamente su prospettive di recupero di medio-lungo periodo. Alla luce di tali obiettive condizioni di irrecuperabilità del valore degli immobili strumentali, la società ha provveduto alla loro svalutazione anche sulla base di valutazione peritale sui valori

immobiliari dei due complessi di proprietà della società”...Le valutazioni sintetiche di stima relative ai complessi immobiliari termali di Fratta Terme e di Bagno di Romagna ammontano complessivamente ad un valore pari ad euro 13.000.000,00 e tale importo è stato preso a base per effettuare la svalutazione dei compendi immobiliari...Le altre immobilizzazioni materiali che compongono i complessi aziendali attualmente oggetto di contratto d'affitto d'azienda non sono invece state svalutate. Il canone d'affitto percepito da Termegest consente infatti, alle attuali condizioni, la copertura dei costi di ammortamento dei beni materiali oggetto di contratto di affitto garantendo pertanto la sostenibilità dei valori delle immobilizzazioni in parola.

L'esercizio finanziario 2019, anche escludendo il calcolo di eventuali imposte sul reddito, si chiude con una perdita di circa Euro -732.656:

Tabella 28 – Conto economico sintetico - Esercizio 2019

Conto economico esercizio 2019	
Nuova Saltemi Spa	
	Euro
RICAVI	3.643
ALTRI RICAVI E PROVENTI	640.739
CONTRIBUTO IN CONTO ESERCIZIO	2.312
ALTRI PROVENTI FINANZIARI	76
Totale componenti positivi di reddito	646.770
COSTI P/MAT.PRI,SUSS.,CON.E MER.	2.635
COSTI PER SERVIZI	237.826
COSTI P/GODIMENTO BENI DI TERZI	17.560
AMM. TO IMMOBILIZZAZIONI MATERIA	395.376
ONERI DIVERSI DI GESTIONE	89.829
INT. PASS.E ALTRI ONERI FINANZ.	636.202
Totale componenti negativi di reddito	1.379.426
Differenza tra ricavi e costi	- 732.656

I componenti positivi di reddito provengono principalmente dall'affitto d'azienda a Termegest srl, incidendo in misura pari a Euro 614.874,65. Gli introiti derivanti dall'affitto dell'azienda, anche escludendo le altre componenti di costo, sono insufficienti a coprire gli interessi passivi e gli altri oneri finanziari che complessivamente ammontano a Euro 639.202, così suddivisi:

INT. PASSIVI SU C/C BANCARI	111.651,42
INTERESSI PASSIVI SU MUTUI	513.190,63
INTERESSI PASSIVI INDED.AGENZIA RISC.	1.835,70
INTERESSI PASSIVI DEBITI TRIBUTARI	267,71
INT.PASS.SUI DEB. V/ALTRI FINAN.	818,87
INT.PASS.E ONER.FIN.AG.ENTRATE	1.779,82
INT.PASS.E ONERI FIN. COMUNE BERTINORO	6.657,61

In particolare, i mutui, pari a circa 13,7 milioni di euro, generano annualmente interessi passivi pari a Euro 513.190:

MUTUO BNL N. 2315639	144.477,45
MUTUO BNL (2005)	1.222.222,24
MUTUO N. 64517051 B.CA FORLI'	568.015,59
MUTUO BCC FO NR.M01/064521690	2.824.204,40
MUTUO BANCA POPOLARE N. 03408526 EX T.V.	1.648.754,43
MUTUO CREDITO DI ROMAGNA N.00045 EX T.V.	1.592.914,15
MUTUO CARIPS FO N. 56043640 EX T.V.	3.250.648,02
MUTUO B.CA CESENA N.M01/449908886 EX T.V	849.795,42
MUTUO BPER N.03570386 EX T.V. STIP. 2010	855.130,49
MUTUO CARISP CESENA N.72556 EX T.V.	815.427,45
DEBITI V/BANCHE	13.771.589,64

Da quanto precede emerge che la gestione reddituale di Nuova Saltemi Spa, essendo appesantita dall'onerosità della struttura finanziaria pregressa, non è in grado di assicurare condizioni di equilibrio economico durevole. Dal punto di vista del processo valutativo, ciò implica che il complesso aziendale oggetto di valutazione deve essere considerato in una prospettiva "asset side", escludendo quindi la struttura e la composizione del debito pregresso che costituisce oggetto di ristrutturazione nell'ambito della procedura concorsuale.

D'altra parte, il modello di business dell'azienda nella sua attuale configurazione strategica ed operativa produce perdite economiche, richiedendo la messa in atto di processi di razionalizzazione e soprattutto nuovi investimenti capaci di ridisegnare la "value proposition" dei due stabilimenti e quindi la capacità di attrazione della clientela e di crescita dei ricavi di vendita. In effetti, la creazione di valore economico prospettico dipende dall'attuazione di un approccio di discontinuità con il passato che al momento della presente valutazione non è stato ancora configurato dal management aziendale. Pertanto, il processo di valutazione si muove all'interno di un contesto di assetti strategici e operativi invariati come viene specificato nelle pagine seguenti.

Contesto valutativo e presupposti della valutazione

In accordo con i Principi di Valutazione Italiani (PIV, p. 28), il presupposto della valutazione dipende dal fatto che una "entità aziendale" assume un diverso valore se stimata nella prospettiva della continuazione dell'attività in futuro ("going concern") oppure nella prospettiva della cessazione dell'attività con il realizzo dei singoli beni che la compongono ("liquidazione"). Nel primo caso, infatti, oggetto della valutazione è il complesso professionalmente organizzato di risorse (beni) e processi (operazioni) volto al conseguimento di benefici economici futuri; nel secondo caso, oggetto della stima sono i singoli beni atomisticamente considerati, al netto degli oneri, diretti e indiretti, sottesi al processo di liquidazione dell'entità aziendale.

Nel caso in esame, l'insieme degli elementi patrimoniali strumentali alle funzioni operative del business, insieme ai contratti in essere con il personale e con altri attori economici,

necessari per lo svolgimento dell'attività economica, identificano un Ramo Aziendale suscettibile di essere estrapolato dall'attuale soggetto giuridico in concordato preventivo.

Tuttavia, occorre tenere presente che il contesto valutativo della presente relazione di stima è quello di un'azienda in disequilibrio economico e deficit patrimoniale che versa in uno stato di crisi irreversibile a meno che non si effettuino nuovi investimenti e si proceda ad un processo di razionalizzazione operativa e di ristrutturazione finanziaria.

Pur potendosi ragionevolmente presupporre la continuazione dell'attività aziendale, l'elemento fondamentale che caratterizza la valutazione può essere rinvenuto in una significativa discontinuità tra i valori economico-finanziari attuali e quelli che ci si attende che l'azienda otterrà dopo il superamento del disequilibrio economico.

La società è in grado di proseguire la propria attività soltanto al completamento di un'operazione di risanamento che tuttavia l'attuale compagine imprenditoriale non è in grado di effettuare.

Il piano di risanamento richiede modifiche profonde delle modalità di organizzazione e di gestione dei processi aziendali, con la conseguenza che si viene a creare una marcata differenziazione tra risultati economico-finanziari dei periodi ante ristrutturazione e risultati attesi post ristrutturazione. Il ricorso ai dati storici può essere assai poco opportuno e non può costituire una base per la formulazione di scenari futuri di continuità senza configurare precise strategie e azioni di risanamento.

Lo scrivente, non disponendo di dati prospettici analitici ed articolati sotto il profilo temporale oltreché dimostrati in relazione alle ipotesi sottese, non è in grado di identificare il momento e le modalità con cui si ritiene che le condizioni di equilibrio economico finanziario e patrimoniale potranno essere ripristinate.

In considerazione di quanto precede lo scrivente ritiene di procedere alla determinazione di un valore di stima del ramo aziendale identificato facendo esclusivo riferimento alla valutazione analitica dei singoli elementi patrimoniali secondo le configurazioni di valore e le metodiche di seguito descritte.

Configurazione di valore

Lo scopo dell'incarico conferito è la stima del valore di mercato dell'attivo patrimoniale nell'ipotesi di cessione dei beni nell'ambito della procedura concorsuale. Poiché si assume la cessione del complesso aziendale in funzionamento, previamente individuato in uno specifico ramo aziendale, la configurazione di valore ricercata corrisponde anzitutto al "valore intrinseco" del ramo aziendale.

Come noto, tale configurazione esprime *"l'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante sul mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dell'attività medesima e dei relativi rischi"*. In un mercato razionale operante in modo ordinato e in condizioni di trasparenza informativa, il valore intrinseco è riflesso nei prezzi, corrispondendo al suo "valore di mercato". Pertanto, il valore intrinseco rappresenta una base razionale per addivenire alla determinazione del valore di mercato inteso come il

prezzo al quale verosimilmente il ramo aziendale potrebbe essere negoziato alla data di riferimento, dopo un appropriato periodo di commercializzazione fra soggetti indipendenti e motivati che operano in modo informato e prudente, senza essere esposti a particolari pressioni (PIV, p.I.6.3).

D'altra parte, il valore di mercato prevede che la vendita del bene avvenga dopo un periodo di commercializzazione adeguato a portare all'attenzione di un sufficiente numero di partecipanti al mercato la vendita del bene e consentire così la formazione di un prezzo che esprima l'interesse del maggior numero di partecipanti al mercato.

Per contro, nel caso in esame, si è in presenza di una cessione che prevede la liquidazione nel più breve tempo ragionevolmente possibile. La situazione in esame è chiarita nel commento al par. PIV 1.67 in merito al concetto di liquidazione forzata: "...Spesse volte la liquidazione forzata avviene tramite asta. Normalmente le cessioni tramite asta a seguito di liquidazioni forzate evidenziano significativi sconti rispetto alle vendite di beni comparabili realizzate sul libero mercato".

Il prezzo che può essere ottenuto da una liquidazione forzata dipende dalle ragioni per cui la cessione deve essere accelerata, senza un'adeguata commercializzazione. Nella liquidazione forzata il venditore è obbligato a vendere e ciò lo pone in condizioni di debolezza contrattuale. Il prezzo che un venditore accetterà in una liquidazione forzata riflette le peculiari circostanze che lo obbligano a vendere in tempi ristretti piuttosto che quelle di un venditore motivato che invece sono proprie della definizione di "valore di mercato". I PIV precisano che normalmente il prezzo realizzabile in una vendita forzata non può essere affidabilmente stimato e se è richiesta una indicazione di prezzo realizzabile, la valutazione dell'esperto dovrà tenere conto delle differenti circostanze rispetto alla liquidazione ordinaria.

Il prezzo realizzabile in una vendita forzata ha solo incidentalmente una relazione con il "valore di mercato" o con qualsiasi altra configurazione di valore riportata nei Principi di Valutazione. In effetti, la liquidazione forzata è una situazione di scambio particolare e non invece una configurazione di valore.

Pertanto, il procedimento di stima seguito dallo scrivente mira dapprima a determinare un valore di mercato, per poi tenere conto delle possibili condizioni di vendita forzata.

Scelta del metodo di valutazione

Le più diffuse metodologie di valutazione utilizzate dalla prassi sono riconducibili ai seguenti metodi:

- I metodi patrimoniali;
- I metodi reddituali;
- I metodi finanziari;
- I metodi di mercato;
- I metodi misti patrimoniali-reddituali.

E' opinione condivisa in dottrina e nella prassi professionale che il valore economico di un'azienda in funzionamento dipenda essenzialmente dalla sua capacità di generare flussi prospettici e che i metodi di valutazione più razionali siano rappresentati dai metodi che attualizzano i risultati economico-finanziari che il complesso aziendale sarebbe in grado di produrre in futuro.

Tuttavia, nel caso di specie, la particolarità del contesto valutativo, che è quello di un ramo aziendale estrapolato dall'impresa in crisi, ipotizzato in funzionamento per essere venduto all'interno di una procedura di liquidazione, suggerisce il ricorso ai soli metodi patrimoniali.

In particolare, ai fini della presente stima, l'assunzione del *going concern* è meramente funzionale al realizzo del predetto ramo aziendale, le cui prospettive in termini di funzionalità economica duratura devono tenere in considerazione l'effetto di decadimento competitivo connesso allo stato di crisi e la necessaria ricostruzione delle capacità aziendali da parte dei potenziali partecipanti al mercato.

La relazione di stima in oggetto assume da un lato che il recupero dell'equilibrio economico è astrattamente possibile in uno scenario di continuità, dall'altro, che nel contesto di crisi attuale non vi è un progetto di rilancio imprenditoriale attuato da un nuovo soggetto economico, bensì solo una prosecuzione dell'impresa in esercizio che funge da "ponte" verso la cessione a un diverso attore idoneo a farsi carico del risanamento dell'impresa. Un nuovo soggetto economico è chiamato a sviluppare un piano che preveda l'apporto di nuove risorse e competenze imprenditoriali, manageriali e professionali per ripristinare le condizioni di equilibrio economico finanziario e patrimoniale. Tale piano sarebbe tuttavia redatto nella prospettiva soggettiva di una specifica compagine proprietaria e pertanto non caratterizza l'azienda in sé. Per questo non può assumersi a base della stima alcun ipotetico piano del soggetto acquirente, né del resto, analogamente, esiste un piano di risanamento in continuità diretta elaborato dall'attuale compagine imprenditoriale.

Pertanto, ai fini della stima del valore non è possibile fare riferimento ad un piano di risanamento da cui desumere i flussi rilevanti per l'applicazione dei metodi reddituali, finanziari e misti. Né d'altra parte è ragionevole basarsi sui risultati storici e presumere semplicisticamente la loro replicabilità nel futuro perché l'azienda ha una storia di risultati negativi e di distruzione di valore economico. Allo stesso modo, non esistono situazioni comparabili con il complesso aziendale oggetto di valutazione che possano giustificare il ricorso a metodi di mercato.

Quindi, si ritengono applicabili i metodi patrimoniali e in particolare il metodo patrimoniale semplice che valorizza la consistenza del patrimonio aziendale negli elementi materiali autonomamente identificabili e trasferibili a un generico operatore del mercato. Più precisamente, il perimetro valutativo del ramo aziendale è costituito dai seguenti elementi patrimoniali espressi a valori correnti:

- immobile di Fratta Terme;
- immobile di Bagno di Romagna;
- impianti, macchinari, attrezzature industriali e commerciali, mobili e macchine d'ufficio, automezzi, arredi;
- immobilizzazioni finanziarie strumentali, tra cui partecipazioni e depositi cauzionali sui contratti necessari all'esercizio dell'attività operativa.

Stima del valore corrente degli elementi patrimoniali

Lo scrivente allo scopo di determinare il valore corrente del patrimonio attivo pertinente con il ramo aziendale, si è basato sulla seguente struttura patrimoniale di preconsuntivo redatta al 31/12/2019 con riferimento ai saldi attivi e passivi degli elementi patrimoniali:

Tabella 29 – Situazione patrimoniale attiva di preconsuntivo al 31/12/2019

Situazione contabile degli elementi patrimoniali: Attivo	
NUOVA SALTEMI SPA P.ZZA RICASOLI, 15 47021 Bagno di Romagna	
<i>Descrizione</i>	<i>Situazione dal 01/01/2019 al 31/12/2019</i>
TERRENI	649.353,00
FABBRICATI CIVILI	58.470,00
FABBRICATI IND.LI. E COMM.LI	14.922.376,72
COSTRUZIONI LEGGERE	15.661,00
TERRENI E FABBRICATI	15.645.860,72
IMPIANTI GENERICI	629.895,75
IMPIANTI SPECIFICI	1.708.773,72
IMPIANTI E MACCHINARIO	2.338.669,47
ATTREZZAT. IND.LI E COMM.LI	997.255,54
ATTREZZATURE IND.LI E COMM.LI	997.255,54
MOBILI E MACCHINE ORD. D'UFFICIO	155.705,27
MOBILI E MACC.D'UFF.(ALTRI BENI)	155.705,27
AUTOCARRI/AUTOVETTURE	5.341,52
AUTOMEZZI (ALTRI BENI)	5.341,52
ARREDAMENTO	2.274.965,40
BIANCHERIA-ALBERGHI E RISTORANTI	65.143,60
BENI INFERIORE A € 516,46	175.395,61
ALTRI BENI	2.515.504,61
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	21.658.337,13
PARTECIPAZIONI IN ALTRE IMPR.	645,50
PARTEC.NE LE TERME NEL PARCO	2.012,00
PARTEC.NE TRE TERME SRL	5.164,57
PARTEC.NE CO.NA.I	7,75
PARTEC.NE COTER SRL	1.647,11
PARTEC.NE GESTIONE UNICA ACQUE B	81.800,00
PARTEC. SOC. CONSORTILE FRATTA T	6.900,00
PARTEC.FOND.ISTIT.TEC.SUP.X TECN	3.000,00
PARTECIPAZ.CONSORZIO ROMAGNA BENESSERE	1.000,00
PARTECIPAZIONE TERMEGEST SRL	10.000,00

PARTECIPAZIONI	112.176,93
DEPOSITI CAUZIONALI SU CONTRATTI	6.289,19
DEPOSITO CAUZIONALE TELECOM	25,82
FIN.INFR. GESTIONE UNICA ACQUE B	157.270,36
DEP.CAUZ.AGENZIA DOGANE IMPINTO COGENERA	0,00
DEP.CAUZ.COMUNE BERTINORO II POC PARCO T	2.190,00
CREDITI IMMOBILIZZATI	165.775,37
OBBLIGAZIONI IT000504545 B.CA FO6/17	100.000,00
ALTRI TITOLI	100.000,00
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	377.952,30
CREDITI V/CLIENTI	179.783,22
FATTURE DA EMETTERE	121.212,35
ALTRI CREDITI V/CLIENTI	121.212,35
ALTRI CREDITI V/CLIENTI	121.212,35
ERARIO C/RITENUTE SUBITE	47,92
ALTRI CREDITI TRIBUTARI	27.275,57
CREDITI TRIBUTARI	27.323,49
CREDITI BONUS L.190/2014	0,00
CREDITI V/ISTITUTI PREVIDENZIALI	0,00
CREDITI DIVERSI	141,60
CREDITI SOSPESI C/CLIENTI FRATTA	973,00
CREDITI SOSPESI C/CLIENTI ROSEO	253,00
CREDITI VARI	1.367,60
ALTRI CREDITI	28.691,09
CASSA RISP.RA C/C 211242-NUOVA SALTEMI	39.532,02
BCC SARSINA C/C 20122384-NUOVA SALTEMI	2.279,53
CREDITI C/VOUCHER-UNICREDIT C/TRANSITORI	12.780,00
DEPOSITI BANCARI E POSTALI	54.591,55
DENARO IN CASSA	0,00
CASSA HOTEL	3.000,00
CARTA PREPAGATA BCC FO 5342230505444496	537,34
DENARO E VALORI IN CASSA	3.537,34
DISPONIBILITA' LIQUIDE	58.128,89
RATEI ATTIVI	0,00
RATEI ATTIVI	0,00
RISCONTI ATTIVI	9.314,09
RISCONTI ATTIVI	9.314,09
RATEI E RISCONTI ATTIVI	9.314,09

Tabella 30 – Situazione patrimoniale attiva di preconsuntivo al 31/12/2019

Situazione contabile degli elementi patrimoniali: Passivo	
<i>Descrizione</i>	<i>Situazione dal 01/01/2019 al 31/12/2019</i>
F/AMM FABBR. IND.LI E COMM.LI.	834.330,47
F/AMM FABBRICATI	834.330,47
F/AMM IMPIANTI GENERICI	564.679,39
F/AMM IMPIANTI SPECIFICI	1.482.857,68
F/AMM IMPIANTI E MACCHINARIO	2.047.537,07
F/AMM ATTREZ. IND.LI E COMM.LI	955.068,28
F/AMM ATTREZ. IND.LI E COMM.LI	955.068,28
F/AMM MOBILI E MACCH. ORD. D'UFF	147.187,82
F/AMM. MOBILI E MACCH. D'UFFICIO	147.187,82
F/AMM. AUTOCARRI/AUTOVETTURE	5.341,52
F/AMM. AUTOMEZZI (ALTRI BENI)	5.341,52
F/AMM. ARREDAMENTO	1.685.074,27
F/AMM.BIANCHERIA-ALBERGHI E RIST	64.179,56
F.DO AMM.TO BENI INF. A 516,46	175.395,61
F/AMM. ALTRI BENI	1.924.649,44
F/AMM IMMOB. MATERIALI	5.914.114,60
Debito per Finanz.V/contrlata TGSRL	10.048,89
CREDITI IMMOBILIZZATI	10.048,89
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	10.048,89
CREDITI V/CLIENTI	0,00
ANTICIPO AMM. ROSSI GIAN MARCO	42.993,00
ANTICIPO AMM. NERI STEFANO	105.981,13
ANTICIPO AMM. ROSSI MARCELLO	10.201,00
CREDITI V/DIPENDENTI	159.175,13

ALTRI CREDITI	159.175,13
F.DO RISCHI SU ALTRI CREDITI	29.226,18
F.DO RISCHI SU ALTRI CREDITI	29.226,18
F.DO RISCHI SU ALTRI CREDITI	29.226,18
CARISP CESENA C/35 C/ORD.	49.545,79
CARISP FORLI' C/1217 C/ORD.	212.456,84
UNICREDIT C/ 1283697 ORD.	373.580,60
BNL CESENA C/ORD. 6831	91.502,34
MPS (EX BNA) C/10453.46	132.354,21
BCC FORLI' 253175 ORD.	215.665,08
BANCA POPOLARE C/1625150 ORD.	175.328,82
BCC C/ ANTICIPI C/260152	260.372,07
CRED. COOP ROMAGNOLO C/827770 ORD.	183.413,34
CREDITO DI ROMAGNA C/1559 ORD.	305.977,38
BANCA SVILUPPO IPOTEC 130473 EX T.V.	301.305,52
PAGAMENTI ONLINE-PAY PAL/CARTE CREDITO	6.122,95
CASSA DI RISPARMIO DI RAVENNA	
DEPOSITI BANCARI E POSTALI	2.307.624,94
DISPONIBILITA' LIQUIDE	2.307.624,94
CAPITALE SOCIALE	1.079.380,12
CAPITALE	1.079.380,12
RISERVA LEGALE	49.719,10
RISERVA LEGALE	49.719,10
RISERVE STATUTARIE	412.333,62
RISERVE STATUTARIE	412.333,62
RISERVA L.488/92	350.000,64
VERSAMENTI IN CONTO AUMENTO DI CAPITALE	1.000.000,00
RISERVA NON DISTR.(ex.art. 2426)	112.606,21
ALTRE RISERVE	1.462.606,85
PATRIMONIO NETTO	3.004.039,69
ALTRI FONDI RISCHI ED ONERI	440.948,17
ALTRI FONDI PER RISCHI ED ONERI	440.948,17
FONDI PER RISCHI ED ONERI	440.948,17
F.DO T.F.R.	237.469,18
TFR LAVORO SUBORDINATO	237.469,18
TFR LAVORO SUBORDINATO	237.469,18
MUTUO BNL N. 2315639	144.477,45
MUTUO BNL (2005)	1.222.222,24
MUTUO N. 64517051 B.CA FORLI'	568.015,59
MUTUO BCC FO NR.M01/064521690	2.824.204,40
MUTUO BANCA POPOLARE N. 03408526 EX T.V.	1.648.754,43
MUTUO CREDITO DI ROMAGNA N.00045 EX T.V.	1.592.914,15
MUTUO CARIPS FO N. 56043640 EX T.V.	3.250.648,02

MUTUO B.CA CESENA N.M01/449908886 EX T.V	849.795,42
MUTUO BPER N.03570386 EX T.V. STIP. 2010	855.130,49
MUTUO CARISP CESENA N.72556 EX T.V.	815.427,45
DEBITI V/BANCHE	13.771.589,64
DEBITI V/BANCHE	13.771.589,64
DEBITI V/FORNITORI	75.625,02
FATTURE DA RICEVERE	423.819,35
ALTRI DEBITI V/FORNITORI	423.819,35
ALTRI DEBITI V/FORNITORI	423.819,35
ERARIO C/IVA	82.777,78
ERARIO C/IVA 2013	2.331,29
ERARIO C/IVA 2014	15.045,31
ERARIO C/IVA 2015	29.777,98
ERARIO C/IVA 2016	172.375,65
ERARIO C/IVA 2017	199.080,52
ERARIO C/IVA 2018	209.270,08
ERARIO C/RIT. LAVORO DIPENDENTE 2015	43.147,63
ERARIO C/RIT. LAVORO DIPENDENTE 2016	83.952,55
ERARIO C/RIT. LAVORO DIPENDENTE 2017	140.067,42
ERARIO C/RIT. LAVORO DIPENDENTE 2018	35.532,42
ERARIO C/RIT. LAVORO AUTONOMO	1.111,16
DEBITI TRIBUTARI IRES 2013	2.896,17
DEBITI TRIBUTARI IRES 2014	94.808,14
DEBITI TRIBUTARI IRES 2015	106.082,36
DEBITI TRIBUTARI IRES 2016	146.039,93
DEBITI TRIBUTARI IRAP 2013	52.388,36
DEBITI TRIBUTARI IRAP 2014	83.428,36
DEBITI TRIBUTARI IRAP 2015	73.939,95
DEBITI TRIBUTARI IRAP 2016	76.654,01
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2013	13.953,02
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2012	13.230,74
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2015	20.299,79
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2014	20.551,23
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2016	24.089,55
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2012	31.057,89
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2013	36.923,69
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2014	32.815,46
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2015	30.628,65
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2016	30.250,01
DEBITI TRIBUTARI TARI FRATTA TERME 2016	20.010,68
DEBITI TRIBUTARI TARI FRATTA TERME 2017	20.568,17
DEBITI TRIBUTARI TARI BAGNO DI ROMA 2017	23.957,38
DEBITI TRIBUTARI TASI BAGNO DI ROMA 2016	8.745,32
DEBITI TRIBUTARI TASI BAGNO DI ROMA 2017	8.740,56
ER. C/RIT. X AMMINISTRATORI 2016	314,61
ER. C/RIT. X AMMINISTRATORI 2017	5.201,32
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2017	23.882,62
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2017	29.129,30
DEBITI TRIBUTARI IRES 2017	103.596,99
DEBITI TRIBUTARI IRAP 2017	62.369,12
DEBITI TRIBUTARI TARI BAGNO DI ROMA 2018	24.253,22
DEBITI TRIBUTARI TARI FRATTA TERME 2018	20.717,79
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2018	23.747,09
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2018	28.255,34
DEBITI TRIBUTARI TASI BAGNO DI ROMA 2018	8.740,56

ER. C/RIT. X AMMINISTRATORI 2018	1.549,94
DEBITI TRIBUTARI IMU FRATTA TERME 2019	18.222,00
DEBITI TRIBUTARI IMU BAGNO DI ROMAG 2019	21.730,00
ALTRI DEBITI 2019 (SORIT+ TASSA PUBBLICITA'+DIRITTI CAMERALI)	1.884,54
DEBITI TRIBUTARI TASI BAGNO DI ROMA 2019	8.620,00
ERARIO C/RIT. LAVORO DIPENEDENTE	578,01
DEBITI TRIBUTARI	2.369.321,66
DEBITI TRIBUTARI	2.369.321,66
INPS C/CONTRIBUTI SOC. LAV. DIP.	149,38
DEBITI V/IST.PREV.E SICUR.SOC.	149,38
DEBITI V/IST.PREV.E SICUR.SOC.	149,38
TRATTENUTE DIPENDENTI VS.EREDI	35,18
DEBITO V/COMUNE BERTINORO	2.053.333,35
Debito V/Termegest srl x anticp.a dipend	169.519,58
DEBITO PER ACCONTI SU CANONI DI LOCAZ DIPENDENTI C/RETRIBUZIONI	227.690,74 0,00
ALTRI DEBITI	2.450.578,85
ALTRI DEBITI	2.450.578,85
RATEI PASSIVI	532.935,82
RATEI PASSIVI	532.935,82
RATEI E RISCOINTI PASSIVI	532.935,82
Totale	31.726.666,50

Immobilizzazioni materiali

La voce immobilizzazioni materiali include i seguenti elementi:

	Valore contabile lordo	Fondo amm.to	Valore contabile netto
TERRENI E FABBRICATI	15.645.861	834.330	14.811.530
IMPIANTI E MACCHINARIO	2.338.669	2.047.537	291.132
ATTREZZATURE INDUSTRIALI E COMMERCIALI	997.255,54	955.068,28	42.187
MOBILI E MACCHINE D'UFFICIO (ALTRI BENI)	155.705,27	147.187,82	8.517
AUTOMEZZI (ALTRI BENI)	5.341,52	5.341,52	-
ALTRI BENI	2.515.504,61	1.924.649,44	590.855
Totale IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	21.658.337	5.914.115	15.744.223

Terreni e fabbricati

In ordine alla voce Terreni e Fabbricati, la seguente relazione si basa sulla stima effettuata dal Prof. Riccardo Gulli, alla quale si rinvia per i necessari approfondimenti.

Nel corso delle operazioni di valutazione la documentazione fornita dall'azienda ha compreso una serie di stime valutative succedutesi nel tempo redatte dall'Arch. Simona Francolini e dall'Ing. Nicola Arcaini in qualità di Responsabile Tecnico della PRELIOS Valuations & e-services S.p.A e riferite distintamente ai due compendi immobiliari:

- Grand Hotel (stabilimento termale, centro benessere, beauty farm) sito in Comune di Bagno Di Romagna p.zza B. Ricasoli, n.15.
- Complesso Termale Comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.

In particolare la documentazione sopracitata comprende sette perizie stimative redatte in un arco temporale di nove anni, dal 2010 al 2018 e così definite:

2010

n.1. Stima peritale su COMPLESSO TERMALE Comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme redatta dall'Arch. Simona Francolini.

2014

n.2. Aggiornamento stima peritale su COMPLESSO TERMALE Comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme redatta dall'Arch. Simona Francolini.

n.3. Stima peritale su GRAND HOTEL (stabilimento termale, centro benessere, beauty farm) sito in Comune di BAGNO DI ROMAGNA p.zza B. Ricasoli, n.15, redatta dall'Arch. Simona Francolini.

2017

n.4. Stima peritale su COMPLESSO TERMALE Comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme redatta dall'Arch. Simona Francolini.

n. 5. Stima peritale su COMPLESSO TERMALE Comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme. Senza identificazione della paternità della stima. Datato 17.11.2017 come rapporto di aggiornamento.

n.6. Stima peritale su GRAND HOTEL (stabilimento termale, centro benessere, beauty farm) sito in Comune di BAGNO DI ROMAGNA p.zza B. Ricasoli, n.15, redatta dall'Arch. Simona Francolini.

2018

n.7. Stima peritale su GRAND HOTEL (stabilimento termale, centro benessere, beauty farm) sito in Comune di BAGNO DI ROMAGNA p.zza B. Ricasoli, n.15 redatta dall'Ing. Nicola Arcaini in qualità di Responsabile Tecnico della PRELIOS Valuations & e-services S.p.A 09.01.2018

Lo scrivente ha dapprima richiesto al Prof. Gulli di effettuare una revisione dei valori riferiti allo stato odierno del mercato, tenuto conto anche delle precedenti perizie di stima. Lo stimatore ha ritenuto che la base comparativa su cui fondare una valutazione attualizzata sia rappresentata dalle stime peritali recenti (perizie 6 e 7), ovvero redatte negli ultimi due anni, anche in considerazione della sostanziale invarianza delle quotazioni immobiliari in questo arco temporale.

Roseo Terme - Bagno di Romagna

In merito allo stabilimento sito in Bagno di Romagna, le precedenti perizie sono pervenute alle seguenti valutazioni:

	data stima	Immobile	stimatore	Valore di mercato	% di riduzione	Valore di pronto realizzo
N.6	15/11/17	Roseo Terme	Arch. Simona Francolini	8.500.000	20%	6.800.000
N.7	09/01/18	Roseo Terme	PRELIOS	8.530.000	20%/30%	6.820.000/ 5.970.000

La perizia n. 6. riprende ed aggiorna quella redatta dalla stessa Arch. Simona Francolini nel 2014, con la presenza di alcune variazioni nell'identificazione della consistenza dimensionale delle superfici e nelle modalità di calcolo. La più evidente differenza riguarda la valutazione eseguita sull'intero edificio senza una differenziazione per tipologia di

destinazione funzionale degli spazi e, nel caso della perizia n. 6, senza neppure una indicazione sui valori parziali, come invece riportato nella perizia del 2014. Peraltro, lo stimatore Prof. Gulli ha rilevato differenze sotto il profilo della consistenza dimensionale e dell'articolazione dei livelli dell'edificio.

La perizia n. 7 del 09.01.2018 adotta un criterio di stima basato sull'identificazione della destinazione funzionale degli spazi opportunamente ragguagliate, utilizzando il metodo della capitalizzazione di un canone medio annuo quale metodo principale, e il metodo del costo di ricostruzione a nuovo, quale metodo di controllo.

Il primo metodo si basa sulla: “determinazione del canone di locazione potenziale congruo per il Grand Hotel Terme Roseo, sulla base delle tariffe a camera e della percentuale di occupazione tipica di strutture analoghe, nonché dei dati riferiti agli introiti e all'occupazione dell'anno 2016. I ricavi della struttura sono quindi stati dedotti dal ricavo medio per camera sulla base dell'attuale disponibilità di posti letto e tipo di utenza, nonché confrontati con i dati contabili”.

Il canone medio annuo pari a € 640.000 è ricavato applicando una percentuale del 20% al livello di ricavi potenziali annui di € 3.188.782. Considerato un saggio di capitalizzazione di 7,50%, viene stimato un valore di mercato pari a € 8.530.000. al quale vengono poi applicate due diverse riduzioni a titolo di vendita forzata, ottenendo un valore minimo di 5.970.000 (percentuale di riduzione pari al 30%) e 6.820.000 (percentuale di riduzione pari al 20%).

In merito alla base dati utilizzata nella perizia n. 6, il dato fondamentale su cui si basa la stima è rappresentato dai ricavi potenziali annui di € 3.188.782 e dalla percentuale del 20%. Da un lato quest'ultima non è dimostrata, mentre il dato relativo ai ricavi di vendita non trova alcun riscontro con l'effettiva entità dei ricavi realizzati dalla gestione di Roseo Terme. Infatti, i ricavi di vendita del 2016, ottenuti dalla somma dei ricavi riconducibili ai diversi segmenti di mercato (albergo, terme e servizi estetici) sono stati pari a € 1.952.654,87. Assumendo di applicare la stessa percentuale del 20%, il canone medio annuo risulterebbe di € 390.530,97. Al solo scopo di riscontro dei valori di stima sopraindicati, se si assume una maggiorazione del tasso di capitalizzazione almeno di un punto percentuale (e quindi un tasso pari a 8,5%), trattandosi di un complesso aziendale in stato di insolvenza, il valore di stima scende da € 8.530.000 a circa € 4.600.000.

Stima del valore di Roseo Terme secondo la perizia del Prof. R. Gulli

Lo stabilimento sito in Bagno di Romagna è stato stimato dal Prof. Gulli sulla base del potenziale mercato in essere, attestandosi nel quartile inferiore della forbice compresa tra 900 e 1000 €/mq, sia in ragione della destinazione funzionale del bene, sia per l'estensione dello stesso. In base agli indicatori correlati alle destinazioni funzionali, la stima viene determinata in circa **€ 4.400.000:**

LIVELLO	COEFF.	DESTINAZIONE	SUP. MQ	VALORE €/MQ	VALORE €
PS	0,8	SERVIZI SPAZI COMUNI	136	900	97.920
PT	0,5	SERVIZI CUCINA E LEGNAIA	208	1.000	104.000
PT	1	HALL BAR	562	1.000	562.000
PT	1	CENTRO TERMALE	518	1.000	518.000
PT/P1	1	CAMERE	200	1.000	200.000
P1	1	WELLNESS	346	1.000	346.000
P1	0,2	ACCESSORI	120	1.000	24.000
P1	1	CAMERE	897	1.000	897.000
P2	1	CAMERE	917	1.000	917.000
P2	0,5	SERVIZI	187	1.000	93.500
P3	1	CAMERE	270	1.000	270.000
P3 /P4	0,8	SPAZI COMUNI	103	1.000	82.400
PT	0,3	SCOPERTO	756	1.000	226.800
PT	0,4	GARAGE	167	1.000	66.800
					4.405.420

Tale valore viene poi ridotto di una quota variabile tra il 25 e il 30% in ragione del deprezzamento generato dalle caratteristiche del cespite e dalla domanda di mercato esistente. Pertanto, il Prof. Gulli ha ritenuto che il valore equo di mercato in una condizione di pronto realizzo, sia stimabile in **€ 3.150.000**.

Fratta Terme

Le precedenti perizie di stima di Fratta Terme, più ravvicinate rispetto alla presente valutazione, si riferiscono al 2017 di cui una perizia datata 17/11/2017 (n.5) è una stima di aggiornamento presumibilmente a favore della Cassa di Risparmio di Forlì:

	data stima	Immobile	stimatore	Valore di mercato	% di riduzione	Valore di pronto realizzo
N. 4	15/11/17	Fratta Terme	Arch. Simona Francolini	17.000.000	-20%	13.600.000
N.5	17/11/17	Fratta Terme	Non specificato	14.571.000		

In merito alla perizia dell'Arch. Francolini, valgono le stesse considerazioni formulate dal Prof. Gulli rispetto alla perizia di Roseo Terme.

Per quanto riguarda la perizia n.5, viene utilizzata una valutazione a reddito che parte da un ammontare di fatturato complessivo di € 4.437.138 e da un margine operativo lordo di 1.863.595, si applica quindi una percentuale del 23% del fatturato, pervenendo ad un reddito cauzionale immobiliare lordo di € 1.020.542. Infine, si applica un tasso annuo lordo di capitalizzazione del 7% per arrivare a stimare un valore di € 14.571.000.

In questa perizia non sono specificate le modalità di determinazione delle percentuali applicate al fatturato e al tasso di capitalizzazione. Inoltre, il dato di partenza di un margine operativo lordo (MOL) pari a €1.020.542 non trova alcun riscontro nei risultati storici recenti del ramo aziendale il quale, per contro, ha fatto registrare un MOL medio nel 2017-2018 pari a circa € 630.000. Anche in questo caso, al solo scopo di riscontro dei valori di stima sopraindicati, se si assume una maggiorazione prudenziale del tasso di capitalizzazione, il valore di stima scende da € 14.571.000 a circa € 7.400.000.

Stima del valore di Fratta Terme secondo la perizia del Prof. R. Gulli

Nella perizia del Prof. Gulli l'edificio di Fratta Terme viene stimato in € 6.466.330:

EDIFICIO

LIVELLO	COE FF.	DESTINAZIONE	SUP. MQ	VALORE €/ MQ	VALORE €
PS	0,5	SERVIZI	136	1.300	88.400
PT	1	SPAZI COMUNI E WELLNESS	1379	1.300	1.792.700
P1/P2	1	CAMERE	3070	1.300	3.991.000
P3 (1)	0,8	CAMERE	507	1.300	597.280
P3 (2) /P4	0,5	SERVIZI	103	1.300	66.950
TOTALE 1					6.466.330

Il valore dei terreni è stimato differenziando la parte di diretta pertinenza del complesso edilizio - di superficie pari a 42.000 mq e connotato come parco monumentale dotato di strutture di servizio - da quella boschiva e del podere. La stima perviene ai seguenti valori:

Parco termale: $26.000 \text{ €} \times 0.02 \times 1.300 \text{ €/mq} = \text{€ } 676.000$

Parco tematico: $55.000 \times 2 \text{ €/mq} = \text{€ } 110.000$

Terreno podere: $30.000 \times 2 \text{ €/mq} = \text{€ } 60.000$

Totale $\text{€ } 846.000$

La perizia del Prof. Gulli, stima per il valore complessivo dell'edificio e dei terreni, in misura pari a **€ 7.300.000**.

In caso di vendita con il vincolo di immediato realizzo (intendendo la vendita dell'immobile entro un periodo massimo di sei mesi dalla data di rientro in disponibilità dell'immobile stesso) tale valore risulta mediamente decurtato di una quota variabile 20% e il 25 %, ovvero il valore di realizzo si attesta intorno ai **€ 5.700.000**.

Altre immobilizzazioni materiali

Le altre immobilizzazioni materiali comprendono una serie di cespiti appartenenti alle seguenti categorie: attrezzature, impianti generici, impianti specifici, macchine d'ufficio, automezzi, mobili e arredi, biancheria e altri beni. Lo scrivente ha prudenzialmente valutato tali beni al valore netto contabile così come risulta specificato nel libro dei cespiti ammortizzabili. Inoltre, è stata effettuata insieme al management aziendale una ricognizione di beni completamente ammortizzati, ma ancora funzionali ed in uso, operando una rettifica in aumento di € 55.122. Tale rettifica, insieme alla riduzione di valore dei terreni e fabbricati, determina un valore corrente alla data di valutazione pari a **€ 12.687.814:**

	PRECONSUNTIVO 2019	RETTIFICHE	VALORE CORRENTE
B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI			
B.II.1. TERRENI E FABBRICATI	14.811.530	-3.111.530	11.700.000
B.II.2. IMPIANTI	291.132	5.293	296.425
B.II.3. ATTREZ. INDUSTRIALI	50.705	36.709	87.414
B.II.4. ALTRI BENI	590.855	13.120	603.975
TOTALE	15.744.223	-3.056.408	12.687.814

Sulla base del libro dei cespiti ammortizzabili, tenuto conto delle indicazioni del management aziendale, il valore corrente delle immobilizzazioni materiali è stato infine suddiviso tra i due stabilimenti come di seguito rappresentato:

	FRATTA TERME	ROSEO TERME	TOTALE
TERRENI E FABBRICATI	7.300.000	4.400.000	11.700.000
MOBILI E ARREDAMENTO	582.647	20.365	603.012
BIANCHERIA	963	-	963
ATTREZZATURA	70.713	6.405	77.117
IMPIANTI GENERICI	34.850	11.862	46.712
IMPIANTI SPECIFICI	215.870	33.843	249.714
MACCHINE D'UFFICIO ELETT...	9.335	962	10.297
TOT. IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	8.214.378	4.473.436	12.687.814

Immobilizzazioni finanziarie strumentali al ramo d'azienda

Come già anticipato, il ramo aziendale identificato con la presente relazione comprende oltre alle immobilizzazioni materiali distintamente riferite ai due stabilimenti di Fratta Terme e Bagno di Romagna, anche le partecipazioni societarie che sono da considerarsi

strettamente funzionali all'esercizio dell'attività economica. Più precisamente, le partecipazioni strumentali possono essere articolate in tre gruppi:

- imprese controllate
- imprese collegate
- altre imprese.

Imprese controllate:

Denominazione	Sede	Valore costo	Capitale sociale`18	Patrimonio netto`18	Utile Perdita`18	%	Valore PN
Fratta Terme di Bertinoro società consortile a R. L.	Fratta Terme	6.900	10.000	32.970	9.237	69	16.376
Termegest S.r.l.	Fratta Terme	10.000	10.000	22.142	12.142	100	22.142

Imprese collegate:

Denominazione	Sede	Valore costo	Capitale sociale`18	Patrimonio netto`18	Utile Perdita`18	%	Valore PN
Tre Terme S.r.l.	Bagno di Romagna	5.165	15.600	25.260	884	33,33	8.125
Le Terme nel Parco S.r.l. - in liquidazione	Bagno di Romagna	2.012	10.710	6.036	-1.886	33,33	2.012
Gestione Unica Acque Bagno di Romagna	Bagno di Romagna	81.800	10.000	20.410	1.023	25	4.847

In altre imprese:

Denominazione	Valore costo
Consorzio Romagna Benessere	1.000
Fondazione Istituto Tecnico	3.000
Credito Cooperativo Ravennate	645
Coter Srl	1.647
Conai	8

Considerato il modesto valore delle partecipazioni in alte imprese, si ritiene prudentiale determinare il valore corrente in misura corrispondente al costo.

Per quanto riguarda il valore corrente delle partecipazioni in imprese controllate e collegate, si utilizza la percentuale di patrimonio netto rilevato al 31/12/2018, in corrispondenza dell'ultimo esercizio di bilancio pubblicato:

	Valore di costo	Rettifiche	Valore corrente
Credito Cooperativo Ravennate	645,5	-	645,50
Le Terme nel Parco S.r.l. - in liquidazione	2.012,00	-	2.012,00
Tre Terme S.r.l.	5.164,57	2.960,43	8.125,00
CO.NA.I	7,75	-	7,75
COTER SRL	1.647,11	-	1.647,11
Gestione Unica Acque Bagno di Romagn	81.800,00	-76.953,00	4.847,00
Fratta Terme di Bertinoro società consor	6.900,00	9.476,00	16.376,00
Fondazione Istituto Tecnico	3.000,00	-	3.000,00
Consorzio Romagna Benessere	1.000,00	-	1.000,00
Termegest S.r.l.	10.000,00	12.142,00	22.142,00
PARTECIPAZIONI	112.176,93	-52.374,57	59.802,36

Pertanto, il valore corrente delle partecipazioni è stimato in misura pari a **€59.802.**

Conclusione

In considerazione di quanto precede, lo scrivente stima prudentemente il valore di mercato degli elementi patrimoniali in misura pari a **€ 12.700.000.**

	Valore netto contabile	Rettifiche	Valore corrente
B.II. TOTALE IMMOB. MATERIALI			
B.II.1. Terreni e fabbricati	14.811.530	- 3.111.530	11.700.000
B.II.2. Impianti	291.132	5.293	296.425
B.II.3. Attrez. industriali	50.705	36.709	87.414
B.II.4. Altri beni	590.855	13.120	603.975
Totale	15.744.223	- 3.056.408	12.687.814
B.III. TOTALE IMMOB. FINANZIARIE	112.177	- 52.375	59.802
B.III.1. TOT Partecipazioni	112.177	- 52.375	59.802
TOTALE ATTIVO	15.856.399	- 3.108.783	12.747.617

Coerentemente con la stima del prof. Gulli, si ipotizza che in caso di vendita con il vincolo di immediato realizzo (intendendo la vendita dell'immobile entro un periodo massimo di sei mesi dalla data di rientro in disponibilità dell'immobile stesso), il valore di realizzo debba essere decurtato mediamente di una quota variabile tra il 20% e il 25 %.

Pertanto, applicando tale percentuale anche nell'ipotesi di vendita forzata dell'interno patrimonio riferibile al ramo aziendale, il valore di liquidazione risulta pari a **€ 9.900.000.**

Bologna, 9 dicembre 2019

In Fede
Prof. Angelo Paletta



Elenco degli allegati

Allegato 1 - Contratto di affitto di rami di azienda alberghiera termale, Forlì 24 gennaio 2018, registrato a Forlì il 7 febbraio 2018 al n.11017, serie IT.

Allegato 2 - Integrazione al contratto di affitto di rami di azienda alberghiera termale, registrato a Forlì il 29 ottobre al n. 7765

Allegato 3 - Proposta Piano di risanamento riorganizzazione aziendale ristrutturazione del debito 2018-2020, art. 67 c.3 lett d) R.D. n.267, Giugno 2018.

Allegato 4 - Fascicolo di Bilancio 2016 NUOVA SALTEMI SPA (Bilancio, Assemblea dei soci, Relazione collegio sindacale, Relazione sulla Gestione).

Allegato 5 - Fascicolo di Bilancio 2017 NUOVA SALTEMI SPA (Bilancio, Assemblea dei soci, Relazione collegio sindacale, Relazione sulla Gestione).

Allegato 6 - Bilancio d'esercizio 2018 NUOVA SALTEMI SPA.

Allegato 7 - Preconsuntivo esercizio 2019 NUOVA SALTEMI SPA

Allegato 8 - Preconsuntivo esercizio 2019 TERMEGEST SRL

Allegato 9 - Libro dei cespiti ammortizzabili NUOVA SALTEMI SPA, Stampa civilistica per tipologia di beni e localizzazione, 2019

Allegato 10 - Fratta Terme, Statistiche su occupazione camere, occupazione letti, media ricavi, 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019

Allegato 11 - Fratta Terme, Andamento dei ricavi di vendita 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.

Allegato 12 - Bagno di Romagna, Statistiche su occupazione camere, occupazione letti, media ricavi, 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.

Allegato 13 - Bagno di Romagna, Andamento dei ricavi di vendita 2011-2019, aggiornato ad agosto 2019.

Allegato 14 - Stima valutativa del Grand Hotel Roseo Bagno di Romagna p.zza B. Ricasoli, n.15., Prof. Ing. Riccardo Gulli 10.2019

Allegato 15 - Stima valutativa complesso termale Comune di Bertinoro. Località Fratta Terme. Prof. Ing. Riccardo Gulli 10.2019

Allegato 16 - Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Banca di Cesena, Credito Cooperativo di cesena e Ronta scrl, Arch. Simona Francolini, 20/08/2010, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.

Allegato 17 - Aggiornamento Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, 30/06/2014, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.

Allegato 18 - Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, Aggiornamento novembre 2017, Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.

Allegato 19 - Perizia di stima relativa al Grand Hotel Terme Roseo, con annessi stabilimento termale, centro benessere e beauty Farm, sito nel comune di Bagno di Romagna (FC), Piazza Bettino Ricasoli, n.2, richiedente la stima Nuova Saltemi spa, Arch. Simona Francolini, settembre 2014.

Allegato 20 - Relazione peritale e determinazione del più probabile valore di mercato di un immobile di un complesso immobiliare ad uso alberghiero ricettivo termale, richiedente stima immobiliare Nuova Saltemi Spa, Arch. Simona Francolini, Aggiornamento novembre 2017, Immobile sito in comune Bagno di Romagna, Grand Hotel Terme Roseo.

Allegato 21 - Relazione di stima per Mutuo Alberghiero, Prelios valuations per BNL, Immobile sito in comune Bagno di Romagna, Grand Hotel Terme Roseo, 09/01/2018.

Allegato 22 - Rapporto di aggiornamento, perizia del 17/11/2017, , Immobile sito in comune di Bertinoro – loc. Fratta Terme.

Allegato 23 - Perizia Giurata Tecnico-contabile, Opere di ristrutturazione del complesso Termale-Alberghiero di Fratta Terme, Bertinoro – Forlì (FC), Geometra Loris CEREDI, 27 settembre 2016.