
RELAZIONE di STIMA

del VALORE ECONOMICO della SOCIETA'

Immobiliare 41 S.r.l.

alla data del 31 dicembre 2020

Sommario

1) Natura ed oggetto dell’incarico e documentazione esaminata.....	2
2) Breve presentazione della società	3
2.1 <i>Dati generali</i>	3
2.2 <i>Preliminare di vendita.....</i>	5
3) Analisi dei dati patrimoniali ed economici della società.....	5
4) La scelta della metodologia valutativa	8
4.1 <i>Metodi di valutazione</i>	8
4.2 <i>Scelta del metodo di valutazione</i>	10
5) Stima del valore economico della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020	12
5.1) <i>La determinazione del valore del Capitale Netto rettificato</i>	12
5.1.1) <i>Immobilizzazioni materiali.....</i>	13
5.1.2) <i>Crediti</i>	14
5.2) <i>Il valore economico della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020.....</i>	14
6) Conclusioni	14

Prof. Francesco Campobasso
Associato nel Dipartimento di
Economia e Finanza
Università degli Studi di Bari
Dottore Commercialista

1) Natura ed oggetto dell'incarico e documentazione esaminata

Con ricorso del 07.09.2020, depositato presso il Tribunale di Bari in pari data,

, con sede in

in persona del suo Amministratore Unico e legale rappresentante chiedeva di essere ammessa alla procedura di concordato preventivo, con concessione di termine per il deposito della proposta e del piano ex art.161, comma 6 l.f.. Con provvedimento del 17.09.2020 il Tribunale concedeva il termine di 60 giorni per la presentazione della proposta definitiva, nominando la prof.ssa Anna Lucia Muserra e l'avv. Enrico D'Innella quali Commissari Giudiziali (C.P. n. 17/2020).

In data 05.01.2021 la ricorrente depositava il piano e la proposta definitiva di concordato di tipo liquidatorio, ovvero fondata sulla cessione di tutte le attività (partecipazioni, attrezzature, crediti e liquidità). Con decreto del 31.03.2021 il Tribunale di Bari, sussistendo i presupposti di ammissibilità, dichiarava aperta la procedura, nominando Giudice Delegato il dott. Nicola Magaletti e confermando Commissari Giudiziali la prof.ssa Anna Lucia Muserra e l'avv. Enrico D'Innella.

Dal momento che la proposta avanzata prevedeva la dismissione degli asset a mezzo di procedura competitiva ex art. 163-bis della L.F., i Commissari Giudiziali ravvisavano la necessità di affidare ad un professionista l'incarico di stimare il valore delle partecipazioni detenute dall' tra le quali la "Immobiliare 41 s.r.l." (di seguito anche solo "Immobiliare 41" o "Società").

In data 15 aprile 2021 il sottoscritto riceveva dall'Ill.mo G.D. Dott. Nicola Magaletti l'incarico di stimare il valore della partecipazione detenuta dalla nella società "Immobiliare 41"; pertanto procedeva a richiedere tanto agli organi della procedura quanto al legale della ricorrente copiosa documentazione amministrativa contabile, propedeutica ad acquisire dati e informazioni utili alla valutazione in oggetto, ottenendone tuttavia solo una parte.

In particolare la presente relazione, redatta in conformità a criteri di diligenza professionale ed indipendenza di giudizio, prende le mosse dall'analisi della seguente documentazione, opportunamente integrata dal sottoscritto perito tramite accesso alle banche dati:

- Bilancio d'esercizio 2016;
- Bilancio d'esercizio 2017;
- Bilancio d'esercizio 2018;
- Bilancio d'esercizio 2019;
- Bilancio d'esercizio 2020 e relativa situazione contabile;
- Partitario clienti e fornitori al 31/12/2020;
- Visura della società;
- Preliminare di atto di cessione quote della società;
- Risultanze catastali immobili di proprietà;
- Ricorso decreto ingiuntivo Ubi Banca;
- Relazione tecnica di stima immobiliare CRIF Services S.p.A.

La suddetta documentazione è stata valutata adottando ogni necessaria precauzione, ma non si può rispondere, per evidenti motivi, della sua completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività. Resta ferma, pertanto, la responsabilità della Immobiliare 41 per qualsiasi errore od omissione concernente i dati trasmessi e le informazioni fornite, nonché per qualsiasi errore od omissione che dovesse emergere in sede di valutazione a seguito del loro impiego.

Tanto premesso, nel prosieguo della presente relazione si procede

- ad una breve presentazione della società (par. 2);
- all'analisi dei dati patrimoniali ed economici della Società nel periodo 2016-2020 (par. 3);
- alla illustrazione della metodologia di valutazione utilizzata (par. 4);
- alla stima del valore economico della Società con il metodo patrimoniale semplice (par. 5);
- alla rappresentazione delle conclusioni cui si è pervenuti a seguito delle stime effettuate (par. 6).

2) Breve presentazione della società

2.1 Dati generali

La Immobiliare 41 S.r.l., con codice fiscale e P.IVA n. 07808950724 e capitale sociale deliberato e interamente versato di euro 1.000.000,00, costituita nel 2015, ha, attualmente, sede legale in Bari alla via Traversa 1, San Giorgio 25.

Il suo oggetto sociale è: “A) L’acquisto, la vendita, la permuta, la locazione, la concessione in usufrutto di beni immobili; B) la compra-vendita di beni immobili, l’attività di locazione di beni immobili in genere, la conduzione in proprio di attività alberghiere, la conduzione in proprio di impianti sportivi in genere, la conduzione e gestione in locazione di beni immobili in genere nonché di attività alberghiere e di impianti sportivi; C) la costruzione o ricostruzione, sia per conto proprio che di terzi, di beni immobili ad uso abitativo, industriale e commerciale, di complessi alberghieri e di villaggi turistici. La società potrà compiere tutti gli atti occorrenti, ad esclusivo giudizio dell’organo amministrativo, per l’attuazione ed il raggiungimento dell’oggetto sociale e solo per questo fine, e quindi in via del tutto accessoria e non prevalente potrà: - compiere operazioni commerciali ed industriali, bancarie, ipotecarie, economiche ed immobiliari, con espressa esclusione delle attività finanziarie di cui al D.lgs. 1 settembre 1993 n. 385 – T.U.L.B., per le quali è prevista l’iscrizione nell’apposito ruolo; - ricorrere a qualsiasi forma di finanziamento con istituti di credito, banche, società e privati, concedendo le opportune garanzie reali e personali; - assumere partecipazioni ed interessenze in società ed imprese nel rispetto delle disposizioni dell’articolo 2361 del codice civile; - raccogliere presso i propri soci e nel rispetto delle leggi e dei regolamenti vigenti, i fondi necessari per il conseguimento dell’oggetto sociale. La società potrà porre in essere qualsiasi attività affine e connessa, anche assumendo interessenze e partecipazioni in altre imprese, società, consorzi ed enti in genere, compiendo tutte le operazioni mobiliari, immobiliari, economiche e bancarie utili od opportune al raggiungimento dello scopo sociale, con espressa esclusione delle attività finanziarie di cui al decreto legislativo 1 settembre 1993 n. 385 per le quali è prevista l’iscrizione in apposito ruolo. Sono comunque escluse dall’oggetto sociale le attività di mediazione creditizia, la agenzia in attività finanziaria, la intermediazione finanziaria, la intermediazione mobiliare e tutte quelle attività riservate agli iscritti negli appositi albi professionali”.

Dall’analisi della visura camerale estratta dal Registro delle Imprese, in costanza di redazione della presente perizia, è emersa la seguente composizione del capitale sociale:

Soci	Ammontare	% CS
	600.000	60,0%
	400.000	40,0%
Totale	1.000.000	100%

Dall'analisi della visura camerale e dei bilanci disponibili emerge che in tutti gli esercizi esaminati la Società non aveva dipendenti in forza.

2.2 Preliminare di vendita

Nel mese di dicembre 2018 la società controllante

ha stipulato con la società un atto preliminare di cessione delle proprie quote di partecipazione (60%) detenute nella Immobiliare 41, convenendo il prezzo complessivo di Euro 550 mila, di cui Euro 100 mila già incassati a titolo di caparra ed il saldo di Euro 450 mila da incassare entro il 31 dicembre 2021.

A seguito del deposito del ricorso ex art. 161, comma 6, L.F. [] ha invitato la [] a prendere atto del mutato stato delle sue condizioni economico patrimoniali e dell'accesso alla procedura di concordato preventivo, che implicava la modifica di alcune clausole del richiamato contratto preliminare di cessione. La [] promissaria acquirente, ha confermato la propria intenzione di procedere all'acquisto al prezzo convenuto di Euro 550 mila, subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa del concordato entro i termini già pattuiti o, se incompatibili con l'andamento della procedura, entro un anno dal passaggio in giudicato del provvedimento di omologazione.

3) Analisi dei dati patrimoniali ed economici della società

Di seguito si riporta l'evoluzione dei dati patrimoniali ed economici dal 2016 al 2020, così come desumibili dai bilanci depositati in forma abbreviata.

IMMOBILIARE 41 S.R.L. - Stato Patrimoniale					
Attivo (Euro/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Immobilizzazioni immateriali				1	1
Immobilizzazioni materiali	719	769	1.468	1.551	1.550
Immobilizzazioni finanziarie		3	4	154	
Totale immobilizzazioni	719	771	1.472	1.705	1.551
Rimanenze				53	26
Crediti	56	155	181	27	52
<i>di cui Entro</i>	<i>56</i>	<i>155</i>	<i>181</i>	<i>27</i>	<i>52</i>
Disponibilità liquide	5	24	13	5	2
Totale attivo circolante	61	180	194	86	80
TOTALE ATTIVITA'	780	951	1.666	1.791	1.631

L'attivo patrimoniale della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020 è composto per Euro 719 mila dalle immobilizzazioni e per Euro 61 mila dall'attivo circolante.

Più nel dettaglio, l'attivo immobilizzato (costituito dalle sole **immobilizzazioni materiali**), è composto:

- per Euro 9 mila da terreni;
- per Euro 522 mila da fabbricati strumentali e civili;
- per Euro 188 mila da mobili e arredi.

Tra i fabbricati è iscritto l'immobile sito in Bari, Strada San Giorgio n. 27, di circa mq 2.156, e il locale a pian terreno in Bari, alla via Quintino Sella 80, di circa mq 70.

Nel corso del 2016 la CRIF Services S.p.A. ha stimato il primo dei due immobili in circa Euro 962 mila.

Il valore delle immobilizzazioni immateriali è risultato essere pari a zero. Inoltre, dalle analisi condotte non sono emersi intangibili distintivi non iscritti meritevoli di valutazione.

L'attivo circolante è composto:

- per Euro 56 mila di crediti scadenti entro l'esercizio, di cui Euro 49 mila verso la controllante ;
- per Euro 5 mila dalle disponibilità liquide.

IMMOBILIARE 41 S.R.L. - Stato Patrimoniale					
Passivo (Euro/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Capitale sociale versato	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Riserva legale	10	10	10	3	
Altre riserve	(630)	117	179	60	(2)
Utile (perdita) d'esercizio	(137)	(747)	(62)	126	65
Totale Patrimonio netto	242	379	1.126	1.189	1.063
Debiti	538	572	540	601	567
<i>di cui Entro</i>	<i>174</i>	<i>361</i>	<i>330</i>	<i>601</i>	<i>290</i>
<i>di cui Oltre</i>	<i>364</i>	<i>211</i>	<i>210</i>		<i>278</i>
<i>Ratei e risconti passivi</i>				<i>1</i>	<i>1</i>
TOTALE PASSIVITA'	780	951	1.666	1.791	1.631

Il passivo patrimoniale della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020 è composto per Euro 242 mila dai mezzi propri e per Euro 538 mila dai debiti (di cui Euro 364 mila in scadenza oltre i 12 mesi).

Nel dettaglio, i debiti si riferiscono a:

- debiti verso banche per Euro 210 mila, per i quali vi è un decreto ingiuntivo depositato dalla UBI Banca, a seguito di mancati pagamenti relativi alla fideiussione prestata dalla a favore della Immobiliare 41;
- debiti tributari per Euro 275 mila, di cui Euro 154 mila relativi a cartelle esattoriali;
- fornitori ordinari per circa Euro 47 mila;
- debiti previdenziali per Euro 4 mila;
- altri debiti minori per Euro 2 mila.

Si evidenzia, infine, che il patrimonio netto, a partire dall'esercizio 2019, si è drasticamente ridotto e che, per effetto del risultato conseguito nell'esercizio 2020, si è verificata la fattispecie prevista dall'art. 2482-bis c.c. a seguito della riduzione di oltre un terzo del capitale sociale.

IMMOBILIARE 41 S.R.L. - Conto Economico					
Conto economico (Euro/000)	31/12/2020	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	34	47	211	1	185
Altri ricavi e proventi	7	1	15	276	
Valore della produzione	41	48	226	278	185
Costi per acquisto materie prime, suss.	1	4			
Costi per servizi	7	32	69	20	29
Costi per godimento beni di terzi	21	12	4		7
Costo del personale		16	57		
Ammortamenti e svalutazioni	80	80	80	70	31
Oneri diversi di gestione	60	652	70	5	19
Costi della produzione	168	795	280	95	86
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	(127)	(747)	(54)	183	99
Proventi e oneri finanziari	(10)	0	0	(5)	(3)
Risultato prima delle imposte	(137)	(747)	(54)	178	97
Imposte			(8)	(52)	(32)
Risultato d'esercizio	(137)	(747)	(62)	126	65

Relativamente al conto economico, la Società, costituita a fine 2015, ha iniziato a generare ricavi a partire dall'esercizio 2016 ed ha registrato un valore della produzione medio annuo di circa Euro 230 mila fino all'esercizio 2018. A partire dall'esercizio 2019 il valore della produzione si è attestato su valori inferiori ad Euro 50 mila ed il fatturato deriva, principalmente, da canoni di locazione.

I margini operativi dei primi due esercizi hanno registrato *performance* reddituali positive, mentre negli ultimi tre esercizi i margini sono risultati negativi per effetto, principalmente, del decremento dei ricavi e dell'incremento dell'incidenza dei costi operativi. L'esercizio 2019 è stato caratterizzato dalla svalutazione, per circa Euro 620 mila, delle immobilizzazioni materiali. A tal proposito nella nota integrativa al bilancio 2019 testualmente si legge che le “... immobilizzazioni materiali (conto fabbricati strumentali) sono state abbattute del valore di euro 620.000 relativo al compromesso immobiliare del sito di Bari in Corso Vittorio Emanuele II che non è stato concluso con la sottoscrizione dell'atto notarile di trasferimento della proprietà”.

Si fa presente che dalla documentazione a disposizione dello scrivente non è stato possibile ricavare maggiori informazioni circa la predetta operazione che, comunque, ha determinato un pesante impatto sulla struttura patrimoniale e finanziaria della società.

Gli esercizi 2018, 2019 e 2020 hanno fatto registrare risultati di esercizio negativi i cui effetti, come già riferito, hanno determinato la fattispecie 2482-bis c.c.

4) La scelta della metodologia valutativa

4.1 Metodi di valutazione

La valutazione del capitale economico di un'azienda è strutturalmente connotata da incertezza e soggettività, in quanto basata essenzialmente su previsioni.

La dottrina e la prassi hanno prodotto negli anni una serie di soluzioni per applicazioni teoricamente solide e operativamente realizzabili, volte a determinare il valore creato dall'impresa. Tali applicazioni (che esprimono, per quanto possibile, “razionalità”, “obiettività”, “generalità” e “stabilità”) sono da ricondurre a due fondamentali macro-categorie: metodi diretti e metodi indiretti.

L'utilizzo dei metodi diretti si basa sull'individuazione del valore d'azienda sulla scorta dei prezzi espressi dal mercato per quote del suo capitale. Qualora l'azienda non abbia titoli quotati sul mercato, l'unica forma di valutazione diretta consiste nell'individuazione di prezzi effettivamente pagati per aziende similari ovvero per essa stessa, ma in periodi precedenti.

I limiti applicativi di tali metodi sono evidenti, stante l'oggettiva difficoltà di disporre, nella generalità dei casi, dei dati necessari per procedere alla valutazione. Proprio questo è il

motivo per il quale, nel tempo, ha trovato diffusione il ricorso a metodi cosiddetti indiretti, che fondano la stima del capitale economico dell'impresa su elementi differenti (quali il reddito medio prospettico, la consistenza del patrimonio ovvero i flussi finanziari).

Nell'ambito di tali metodi i più diffusi nella prassi sono per l'appunto il reddituale, il finanziario, il patrimoniale, il misto patrimoniale-reddituale e il metodo dei multipli di mercato o di Borsa.

Secondo il metodo reddituale, il valore del capitale economico discende direttamente ed esclusivamente dalla capacità reddituale prospettica che l'azienda presenta in un determinato momento. Detto altrimenti, il suddetto valore è funzione diretta del reddito che si prevede possa essere prodotto in un arco temporale futuro.

Risulta evidente che la dotazione patrimoniale dell'azienda non influisce sulla stima, se non in relazione ai soli elementi reddituali che discendono direttamente da voci dello Stato Patrimoniale (Immobilizzazioni / ammortamenti, Debiti / interessi passivi, e così via).

Il metodo finanziario prende in considerazione il valore attuale dei flussi di cassa che si stima possa essere prodotto in un arco temporale futuro. A differenza del metodo reddituale, i flussi qui considerati rappresentano flussi monetari disponibili in ciascuno dei periodi presi in considerazione.

Radicalmente differente dai precedenti si presenta l'approccio del metodo patrimoniale, il cui presupposto è che il valore aziendale sia funzione della composizione e dell'entità dell'attivo e del passivo patrimoniale. In questo ambito è possibile distinguere metodi *patrimoniali semplici*, i quali non prendono in considerazione le attività immateriali, e metodi *patrimoniali complessi*, i quali invece le prendono in considerazione (in maniera differente a seconda che siano metodi patrimoniali complessi analitici o empirici).

Il metodo misto patrimoniale reddituale trova il suo fondamento nell'apprezzamento bilanciato di elementi reddituali e patrimoniali. In particolare, nella sua formulazione di base, tale metodo pone in evidenza l'elemento reddituale attraverso il *goodwill*, definito quale *surplus* di reddito che l'azienda è in grado di produrre rispetto all'ordinario (al contrario si definisce il *badwill*). Tale metodo è molto diffuso per la valutazione delle PMI e considera congiuntamente sia la dimensione patrimoniale (quello che c'è) che quella reddituale prospettiva (quello che farà). Inoltre, rappresenta un buono strumento di sintesi soprattutto nel caso di realtà di medio-piccola dimensione per le quali si reputa opportuno considerare il contributo sia della dimensione patrimoniale che dei risultati.

Il metodo dei multipli di mercato o di borsa presuppone che all'azienda oggetto di valutazione venga riconosciuto un valore sulla base di parametri riscontrati sul mercato borsistico per società assimilabili.

4.2 Scelta del metodo di valutazione

Non è possibile riconoscere quale sia il metodo di valutazione migliore in assoluto; piuttosto si cerca di sceglierne uno idoneo a tracciare in maniera attendibile i confini della realtà aziendale oggetto di valutazione, ovvero tale da cogliere le caratteristiche della sua struttura produttiva in funzione delle esigenze dei fruitori dell'elaborato di stima.

Nel caso della Immobiliare 41 il fattore patrimoniale risulta di particolare consistenza, in considerazione della destinazione degli asset aziendali e della mancanza di capacità reddituale della società. È evidente, pertanto, che la metodologia valutativa da applicare al caso di specie non può prescindere da una considerazione specifica della dotazione patrimoniale disponibile.

Il metodo patrimoniale è basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli componenti attivi e passivi che formano il patrimonio aziendale. Con specifico riferimento ai componenti attivi, il processo valutativo può fare riferimento alternativamente ai soli beni materiali ed agli oneri ad utilità pluriennale che risultano dalla situazione contabile della società, ovvero tenere anche conto di quei beni immateriali, spesso non contabilizzati, tra i quali si possono ricomprendere i marchi, i brevetti, il know-how, l'immagine aziendale, nonché il fattore "risorse umane" di cui l'azienda dispone. Questi due differenti approcci valutativi caratterizzano, rispettivamente, il metodo patrimoniale semplice ed il metodo patrimoniale complesso.

La valutazione di un'azienda con il metodo patrimoniale semplice richiede un accurato esame di tutti gli aggregati del patrimonio, i quali vengono riespressi in base a criteri di valutazione che, per la maggior parte, differiscono da quelli normalmente utilizzati per la redazione del bilancio d'esercizio di una società in funzionamento.

I principali criteri di valutazione normalmente utilizzati per ottenere una situazione patrimoniale rettificata possono essere così sintetizzati:

- a) gli aggregati destinati o destinabili alla vendita, escluso il magazzino, vengono valutati in base al loro valore di mercato;
- b) il magazzino viene valutato al minore tra il costo di acquisto (ovvero di produzione) più recente ed il costo medio di vendita;

c) i beni strumentali sono valutati in base al costo di ricostruzione a nuovo, inteso come il costo necessario per costruire o acquistare gli stessi beni basandosi su tecnologie e materiali correnti ed in modo tale che essi siano in grado di rimpiazzare quelli attualmente in uso presso l'azienda, mantenendo la medesima capacità produttiva e resa. Una volta stimato il costo di ricostruzione a nuovo si deve procedere ad una serie di rettifiche atte a riflettere il deperimento fisico, l'obsolescenza tecnologica e quella funzionale;

d) i crediti ed i debiti sono esposti al valore netto di presunto realizzo o di estinzione, attualizzando eventuali crediti/debiti a lunga scadenza, tenendo conto inoltre, per i debiti gravati da interessi, del livello dei tassi corrisposti agli enti finanziatori;

e) le partecipazioni in altre società vengono valutate con una diversa metodologia a seconda che si tratti di società controllate o non controllate. Nel primo caso vengono, di norma, valutate quale parte integrante della controllante attraverso lo strumento del bilancio consolidato. Nel secondo caso, invece, in presenza di società quotate, si fa riferimento alle quotazioni di mercato oppure, negli altri casi, al loro patrimonio netto;

f) per i fondi accesi alle spese future, al trattamento di fine rapporto e a passività potenziali ne viene valutata la congruità e la pertinenza.

Il metodo patrimoniale semplice conduce alla determinazione di un capitale netto rettificato che è rappresentato dalla formula:

$$KP = K + PL(1 - r)$$

dove:

KP = capitale netto rettificato;

K = capitale netto contabile;

PL = valore delle plusvalenze/minusvalenze latenti;

r = incidenza oneri fiscali potenziali.

Nella determinazione del patrimonio netto rettificato devono essere svolte alcune considerazioni di natura fiscale riguardanti i seguenti aspetti:

a) carichi fiscali di diversa natura potenzialmente gravanti sulle plusvalenze emerse in sede di rivalutazione delle attività rispetto ai valori di iscrizione in bilancio;

b) carichi fiscali latenti con riferimento a particolari voci che compongono il patrimonio netto contabile;

c) generazione di attività per imposte anticipate solo nel caso di presenza di piani prospettici con evidenti redditi futuri imponibili in grado di consentirne la recuperabilità.

Per la determinazione dell'aliquota necessaria a quantificare i carichi fiscali potenziali connessi alle plusvalenze da rivalutazione, dovranno essere tenuti in debito conto i seguenti aspetti:

1. aliquote correnti delle imposte sul reddito e delle imposte indirette sulle plusvalenze generate da particolari cespiti;
2. possibilità di riporto di perdite fiscali pregresse;
3. applicabilità di norme fiscali che consentano la diluizione nel tempo delle plusvalenze realizzate;
4. possibilità che vengano emanati nuovi provvedimenti legislativi che accordino esenzioni d'imposta parziali o totali sulle rivalutazioni dei beni patrimoniali.

Ciò detto, nel caso di specie, occorre:

- ✓ individuare i beni facenti parte del complesso aziendale;
- ✓ stimare il valore corrente delle attività iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento, apportando le opportune rettifiche al loro valore contabile.

L'identificazione del capitale netto rettificato fornisce una misura delle potenzialità patrimoniali dell'organizzazione. Ne consegue che la sua misurazione può fornire di per sé una informazione utile e contestualmente essere parte integrante dell'analisi fondamentale che porta alla valutazione dell'azienda.

5) Stima del valore economico della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020

5.1) La determinazione del valore del Capitale Netto rettificato

Il procedimento di stima prende le mosse dalla rilevazione analitica dei valori iscritti nel bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2020, cui vengono apportate rettifiche in aumento e in diminuzione in ragione delle considerazioni che verranno esposte nel prosieguo.

Esula dal presente incarico qualsiasi forma di revisione contabile dei dati posti a fondamento della stima e, pertanto, resta ferma la responsabilità della Società per errori ed omissioni concernenti informazioni e documenti forniti allo scrivente.

Il valore del Patrimonio Netto Rettificato è stato assunto pari ad Euro 356 mila, come di seguito esposto.

Attivo (Euro/000)	31/12/2020	Rettifiche da valutazione	Patrimonio Netto Rettificato
Immobilizzazioni materiali	719	195	914
Totale immobilizzazioni	719	195	914
Crediti	56	(34)	22
<i>di cui Entro</i>	56	(34)	22
Disponibilità liquide	5		5
Totale attivo circolante	61	(34)	28
TOTALE ATTIVITA'	780	161	942
Passivo (Euro/000)	31/12/2020	Rettifiche da valutazione	Patrimonio Netto Rettificato
Fondo per imposte differite		47	47
Debiti	538		538
<i>di cui Entro</i>	174		174
<i>di cui Oltre</i>	364		364
TOTALE PASSIVITA'	538	47	585
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO			356

Tenuto conto dell'analisi preliminare precedentemente condotta sui dati di bilancio fino al 31 dicembre 2020 e ribadendo la limitata disponibilità di ulteriore documentazione di supporto, di seguito verranno analizzate le singole poste patrimoniali interessate dalle rettifiche da valutazione e le motivazioni di queste ultime. In particolare, saranno analizzate le voci "immobilizzazioni materiali" e "crediti". Le ulteriori voci di bilancio, per le quali non è stato possibile svolgere analisi di dettaglio, sono state assunte al loro valore nominale.

5.1.1) Immobilizzazioni materiali

Si ritiene opportuno ribadire che, con riferimento alle immobilizzazioni materiali, costituite principalmente da fabbricati strumentali e civili per Euro 522 mila, è stata reperita fra la documentazione fornita allo scrivente la perizia redatta in data 14.09.2016 dalla società CRIF Services S.p.A., nella quale viene attribuito all'immobile sito in Bari alla Via San Giorgio un valore di stima di complessivi Euro 962 mila. Tale importo rappresenta la stima media attribuibile al suddetto complesso immobiliare in quanto la perizia identifica un range di valori compreso tra un minimo di Euro 755 mila e un massimo di Euro 1.186 mila.

Prof. Francesco Campobasso
Associato nel Dipartimento di
Economia e Finanza
Università degli Studi di Bari
Dottore Commercialista

Ai fini della determinazione del Patrimonio Netto Rettificato, il sottoscritto ha provveduto ad integrare il valore delle immobilizzazioni materiali di complessivi Euro 195 mila, pari alla differenza tra il valore netto contabile del suddetto immobile (pari ad Euro 446 mila) e il valore netto contabile rideterminato sulla base del valore minimo della perizia, pari ad Euro 641 mila (Euro 755 mila al netto degli ammortamenti ricalcolati del periodo).

Inoltre, in considerazione dell'adeguamento del valore netto contabile al valore di perizia al 31 dicembre 2016, si è ritenuto opportuno iscrivere un apposito fondo per imposte differite per Euro 47 mila, pari all'aliquota fiscale cumulativa IRES-IRAP del 28,82% applicata alla differenza, pari ad Euro 164 mila, tra il costo storico ante-rivalutazione (Euro 591 mila) e il costo storico rivalutato (Euro 755 mila).

5.1.2) Crediti

Nella corrispondente voce del bilancio d'esercizio al 31.12.2020, ante rettifiche da valutazione, sono ricompresi crediti verso la controllante pari a complessivi Euro 49 mila.

Dall'analisi del piano concordatario presentato dalla controllante emerge che la percentuale di soddisfacimento dei creditori chirografari è pari al 31,86%. Conseguentemente il sottoscritto ha ritenuto opportuno rettificare per Euro 34 mila il valore dei crediti iscritti nell'attivo circolare, prevedendo una svalutazione del 68,14% del credito verso la controllante (iscritto in contabilità per Euro 49 mila).

Le rettifiche su esposte conducono ad un valore positivo del Patrimonio Netto Rettificato di Euro 356 mila.

5.2) Il valore economico della Immobiliare 41 al 31 dicembre 2020

Il valore del capitale economico della Immobiliare 41 S.r.l. al 31 dicembre 2020, stimato con il metodo patrimoniale semplice, in considerazione degli obiettivi e delle ipotesi del presente incarico, risulta positivo per Euro 356 mila.

6) Conclusioni

Sulla scorta della documentazione contabile ed amministrativa fornita dal *management* aziendale, nonché delle ulteriori informazioni ottenute dallo scrivente, è possibile concludere che il valore della quota di partecipazione (pari al 60%) detenuta dalla nella società

Prof. Francesco Campobasso
Associato nel Dipartimento di
Economia e Finanza
Università degli Studi di Bari
Dottore Commercialista

Immobiliare 41 S.r.l., parametrandola alla consistenza del valore economico di quest'ultima, sia pari ad **Euro 214 mila**.

Occorre infine rammentare che nel mese di dicembre 2018 la società controllante ha stipulato con la società un atto preliminare di cessione delle proprie quote di partecipazione (60%) detenute nella Immobiliare 41, convenendo il prezzo complessivo di Euro 550 mila, di cui Euro 100 mila già incassati a titolo di caparra ed il saldo di Euro 450 mila da incassare.

Nonostante l'accesso della alla procedura di concordato preventivo, la ha confermato la propria intenzione di procedere all'acquisto della partecipazione al prezzo convenuto di Euro 550 mila, subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa.

Bari, 15 ottobre 2021.

(prof. Francesco Campobasso)



Allegati:

1. Bilancio d'esercizio 2016;
2. Bilancio d'esercizio 2017;
3. Bilancio d'esercizio 2018;
4. Bilancio d'esercizio 2019;
5. Bilancio d'esercizio 2020 e relativa situazione contabile;
6. Partitario clienti e fornitori al 31/12/2020;
7. Visura della società;
8. Preliminare di atto di cessione quote della società;
9. Risultanze catastali immobili di proprietà;
10. Ricorso decreto ingiuntivo Ubi Banca;
11. Relazione tecnica di stima immobiliare CRIF Services S.p.A.