

---

**RELAZIONE di STIMA**

del VALORE ECONOMICO della SOCIETA'

***Kerberos S.p.A.***

alla data del 31 dicembre 2020

---

## Sommario

<b>1) Natura ed oggetto dell'incarico e documentazione esaminata.....</b>	<b>2</b>
<b>2) Breve presentazione della società .....</b>	<b>3</b>
2.1 <i>Dati generali .....</i>	3
2.2 <i>Offerta di acquisto quote.....</i>	4
<b>3) Analisi dei dati patrimoniali ed economici della società.....</b>	<b>5</b>
<b>4) La scelta della metodologia valutativa .....</b>	<b>7</b>
4.1 <i>Metodi di valutazione .....</i>	7
4.2 <i>Scelta del metodo di valutazione .....</i>	9
<b>5) Stima del valore economico della Kerberos al 31 dicembre 2020 .....</b>	<b>11</b>
5.1) <i>La determinazione del valore del Capitale Netto rettificato .....</i>	11
5.1.1) <i>Immobilizzazioni immateriali.....</i>	12
5.1.2) <i>Immobilizzazioni finanziarie .....</i>	13
5.2) <i>Il valore economico della Kerberos al 31 dicembre 2020.....</i>	13
<b>6) Conclusioni .....</b>	<b>14</b>

*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, la \_\_\_\_\_, con sede in \_\_\_\_\_, in persona del suo Amministratore Unico e legale rappresentante dr. \_\_\_\_\_ 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 dalla \_\_\_\_\_ tra le quali la "Kerberos S.p.A." (di seguito anche solo "Kerberos" 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 "Kerberos"; pertanto procedeva a richiedere tanto agli organi della procedura quanto al legale della ricorrente copiosa documentazione amministrativo 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 2017 (primo esercizio);
- Bilancio d'esercizio 2018;

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

- Bilancio d'esercizio 2019;
- Situazione contabile al 31 dicembre 2020;
- Partitario fornitori al 31/12/2020;
- Visura della società;
- Offerta irrevocabile di acquisto azioni della società.

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 Kerberos 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 2017-2020 (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 Kerberos S.p.A., con codice fiscale e P.IVA n. 09781970968 e capitale sociale deliberato e interamente versato di euro 50.000,00, costituita nel 2017, ha, attualmente, sede legale in Milano alla via Bagutta 13.

Il suo oggetto sociale è: *“La redazione, pubblicazione e diffusione di reportistica, analisi, dati e previsioni riguardanti valori mobiliari, materie prime, indici nazionali e internazionali, valute, strumenti finanziari derivati compresi i contratti a termine su strumenti finanziari collegati a valori mobiliari, a tassi di interesse, a valute, a titoli di stato, a materie prime e a indici di borsa. La società nell'esercizio delle attività di cui sopra potrà effettuare o commissionare studi, ricerche, analisi in materia economica e finanziaria e procedere alla*

*elaborazione, trasmissione, commercializzazione e comunicazione di pubblicazioni a carattere informativo e didattico e pubblicitario e di dati ed informazioni economiche e finanziarie mediante ogni tipo di strumento, cartaceo o elettronico; Lo sviluppo per conto proprio o per conto di terzi, di sistemi, prodotti, programmi (software) e servizi informatici e telematici. Per il raggiungimento dello scopo sociale, la società potrà compiere operazioni mobiliari, immobiliari, nonché assumere partecipazioni e cointeressenze in altre società, enti o consorzi, ecc. aventi scopo analogo, affine o connesso al proprio. La società potrà altresì procedere alla concessione di finanziamenti di qualsiasi specie, nonché rilasciare garanzie reali e personali a favore proprio o di terzi, se nell'interesse sociale, non nei confronti del pubblico. Sono comunque escluse dall'oggetto sociale tutte le attività che per legge sono riservate a soggetti muniti di particolari requisiti non posseduti dalla società”.*

La società è iscritta al Registro delle Imprese nella sezione speciale delle start-up innovative. 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
	25.000	50,0%
	12.500	25,0%
	12.500	25,0%
<b>Totale</b>	<b>50.000</b>	<b>100%</b>

Dall'analisi della visura camerale e dei bilanci disponibili emerge che:

- a) alla data del 31 dicembre 2020 la società non disponeva di dipendenti ma solo di n. 2 collaboratori;
- b) nel corso del 2018 la società ha avuto un dipendente part-time.

## **2.2 Offerta di acquisto quote**

La società controllante ha sottoscritto un'offerta irrevocabile avanzata dagli altri due attuali soci della Kerberos (sigg.ri ) per la vendita in loro favore del 50% delle azioni. Le parti hanno convenuto un prezzo complessivo di Euro 100 mila da corrispondersi entro 6 mesi dal passaggio in giudicato del decreto di omologa del concordato preventivo presentato dalla

### 3) Analisi dei dati patrimoniali ed economici della società

Di seguito si riporta l'evoluzione dei dati patrimoniali ed economici dal 2017 al 2020, così come desumibili dai bilanci depositati in forma abbreviata (ad esclusione dell'anno 2020 per il quale è disponibile la sola situazione contabile).

L'analisi ha avuto ad oggetto i predetti quattro esercizi, in quanto la Società è stata costituita nel 2017.

<b>KERBEROS S.P.A. - Stato Patrimoniale</b>				
<b>Attivo (Euro/000)</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
<b>Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti</b>				<b>19</b>
Immobilizzazioni immateriali	63	84	74	28
Immobilizzazioni finanziarie	46	10	10	
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>109</b>	<b>94</b>	<b>84</b>	<b>28</b>
Crediti	43	58	50	16
<i>di cui Entro</i>	43	58	50	16
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>43</b>	<b>59</b>	<b>50</b>	<b>16</b>

L'attivo patrimoniale della Kerberos al 31 dicembre 2020 è composto per Euro 109 mila dalle immobilizzazioni e per Euro 43 mila dall'attivo circolante.

Più nel dettaglio, l'attivo immobilizzato, riferito alle **immobilizzazioni immateriali**, si compone:

- per Euro 60 mila da costi di sviluppo, relativi principalmente alla realizzazione e allo sviluppo di applicazioni smartphone;
- per Euro 3 mila da diritti di utilizzazione software.

Inoltre, dalle analisi condotte non sono emersi intangibili distintivi non iscritti meritevoli di valutazione.

Tra le **immobilizzazioni finanziarie** è iscritta la partecipazione nella correlata 4Crowd S.p.A. per circa Euro 46 mila. Quest'ultima presenta un capitale sociale di Euro 78,1 mila, deliberato e versato per Euro 62,5 mila, di cui il 40% (pari ad Euro 25 mila) di proprietà della Kerberos. A tal proposito si segnala che la visura camerale, estratta dalle banche dati in costanza della redazione del presente elaborato, non recepisce le evoluzioni della compagine societaria della collegata 4Crowd.

L'attivo circolante è composto invece:

- per Euro 23 mila di crediti verso gli amministratori;

- per Euro 20 mila di crediti verso l'Erario per IVA.

<b>KERBEROS S.P.A. - Stato Patrimoniale</b>				
<b>Passivo (Euro/000)</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Capitale sociale versato	50	50	50	50
Altre riserve	(10)	(10)	(10)	
Utile (perdita) d'esercizio	(19)		0	(10)
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>21</b>	<b>40</b>	<b>40</b>	<b>40</b>
Debiti	131	112	94	22
<i>di cui Entro</i>	<i>131</i>	<i>112</i>	<i>94</i>	<i>22</i>
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>152</b>	<b>153</b>	<b>134</b>	<b>63</b>

Il passivo patrimoniale della Kerberos al 31 dicembre 2020 è composto per Euro 21 mila dai mezzi propri e per Euro 131 mila dai debiti in scadenza entro l'esercizio.

Nel dettaglio, i debiti si riferiscono a:

- debiti verso la controllante per Euro 72 mila per i quali la società, in considerazione di una momentanea impossibilità a provvedere al pagamento in unica soluzione, ha proposto il rientro dilazionato della debitoria in tre rate trimestrali fino al 31 settembre 2021;
- debiti tributari e previdenziali per Euro 32 mila;
- fornitori ordinari per circa Euro 27 mila.

<b>KERBEROS S.P.A. - Conto Economico</b>				
<b>Conto economico (Euro/000)</b>	<b>31/12/2020</b>	<b>31/12/2019</b>	<b>31/12/2018</b>	<b>31/12/2017</b>
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	6	11	72	
<b>Valore della produzione</b>	<b>6</b>	<b>11</b>	<b>72</b>	
Costi per servizi	1	2	44	1
Costo del personale			13	
Ammortamenti e svalutazioni	21	8	7	7
Oneri diversi di gestione	3		7	2
<b>Costi della produzione</b>	<b>25</b>	<b>10</b>	<b>72</b>	<b>10</b>
<b>Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)</b>	<b>(19)</b>	<b>1</b>		<b>(10)</b>
Proventi e oneri finanziari	0	0	0	
<b>Risultato prima delle imposte</b>	<b>(19)</b>		<b>0</b>	<b>(10)</b>
Imposte				
<b>Risultato d'esercizio</b>	<b>(19)</b>		<b>0</b>	<b>(10)</b>

Dal punto di vista economico è possibile segnalare che la società ha raggiunto nel corso del periodo analizzato un valore della produzione alquanto limitato. In particolare, l'anno 2018 ha raggiunto un livello dei ricavi pari ad Euro 72 mila, mentre negli anni 2019 e 2020 per appena circa Euro 10 mila. I costi della produzione, ad eccezione dell'annualità 2019, sono sempre stati pari o superiori al valore della produzione. Conseguentemente, il risultato d'esercizio dalla data di costituzione al 2020 ha registrato valori negativi o prossimi al pareggio, influenzati principalmente dagli ammortamenti delle immobilizzazioni immateriali relativi ai costi di sviluppo.

Dalla situazione economica si evince una limitata operatività della società che, tranne nell'esercizio 2018, non è riuscita a generare continuità nei profitti e nell'operatività. Inoltre, le attività di approvvigionamento finanziario sono strettamente ancorate alla disponibilità della controllante, circostanza questa che di fatto ha rallentato l'attività e la crescita del business.

#### **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 prospettica (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 Kerberos il fattore patrimoniale risulta di particolare consistenza, in considerazione della destinazione degli asset aziendali e della mancanza di capacità reddituale.

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 Kerberos 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 nella situazione contabile 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 negativo per circa Euro 88 mila, come di seguito esposto.

Attivo (Euro/000)	31/12/2020	Rettifiche da valutazione	Patrimonio Netto Rettificato
Immobilizzazioni immateriali	63	(63)	
Immobilizzazioni finanziarie	46	(46)	
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>109</b>	<b>(109)</b>	
Crediti	43		43
di cui Entro	43		43
Disponibilità liquide			
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>43</b>		<b>43</b>
<b>TOTALE ATTIVITA'</b>	<b>152</b>	<b>(109)</b>	<b>43</b>
Passivo (Euro/000)	31/12/2020	Rettifiche da valutazione	Patrimonio Netto Rettificato
Trattamento di fine rapporto			
Debiti	131		131
di cui Entro	131		131
<b>TOTALE PASSIVITA'</b>	<b>131</b>		<b>131</b>
<b>PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO</b>			<b>(88)</b>

Tenuto conto dell'analisi preliminare precedentemente condotta sui dati della situazione contabile 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 immateriali e "immobilizzazioni finanziarie". 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 immateriali

Nella corrispondente voce della situazione contabile al 31.12.2020, sono iscritti diritti di utilizzazione software per Euro 3 mila e costi di sviluppo per Euro 60 mila, relativi principalmente a realizzazione e sviluppo applicazioni smartphone e.

Dalla lettura delle relazioni del Collegio Sindacale ai bilanci d'esercizio del 2017, del 2018 e del 2019 è emerso che nel solo esercizio 2017 tale organo aveva dato l'assenso all'iscrizione nelle immobilizzazioni immateriali dei costi di sviluppo (per circa Euro 35 mila).

Tale evidenza, unitamente alla ridotta capacità degli investimenti di generare reddito e benefici economico-finanziari negli anni osservati, unitamente alla mancanza di piani

industriali a supporto dell'evoluzione del business, costituisce segnale di inattendibilità dei valori delle capitalizzazioni che peraltro crescono considerevolmente negli anni 2018, 2019 e 2020.

Pertanto, prudenzialmente si è ritenuto di rettificare, mediante una svalutazione integrale, il valore delle immobilizzazioni immateriali.

### **5.1.2) Immobilizzazioni finanziarie**

Nella corrispondente voce del bilancio d'esercizio al 31.12.2020, ante rettifiche da valutazione, è ricompresa la partecipazione nella società \_\_\_\_\_, per complessivi Euro 46 mila. La partecipata è una start-up innovativa che ha sviluppato una piattaforma digitale che, attraverso l'utilizzo dei big data, velocizza e semplifica le operazioni di finanza immobiliare raggruppando ed elaborando dati immobiliari (quali, ad esempio, vendite, prezzi, locazioni, time on market) da differenti fonti pubbliche.

Dalla lettura dell'ultimo bilancio approvato disponibile (31.12.2019) e della relazione del revisore legale della partecipata, emerge una situazione di forte tensione finanziaria determinata da un elevato indebitamento; la situazione economica ha causato quasi l'azzeramento del patrimonio netto e la situazione infrannuale al 30.04.2020 evidenzia una ulteriore perdita.

Si aggiunga che la limitata disponibilità di informazioni e di documentazione relativa alla 4Crowd non ha consentito allo scrivente di svolgere una analisi compiuta sugli asset immateriali della società, al fine di poter apprezzare eventuali elementi distintivi che potessero incidere sulla valutazione.

Pertanto, il sottoscritto, in assenza di ulteriore documentazione di supporto relativa alla partecipata, ha ritenuto opportuno prudenzialmente rettificare per Euro 46 mila il valore della stessa.

Le rettifiche su esposte conducono ad un valore negativo del Patrimonio Netto Rettificato di Euro 88 mila.

### **5.2) Il valore economico della Kerberos al 31 dicembre 2020**

Il valore del capitale economico della Kerberos S.p.A. al 31 dicembre 2020, stimato con il metodo patrimoniale semplice, in considerazione degli obiettivi e delle ipotesi del presente incarico, risulta negativo per Euro 88 mila.

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

## **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 (50%) detenuta dalla \_\_\_\_\_ nella Kerberos S.r.l. sia pari a **zero**.

Occorre infine rammentare l'esistenza di una offerta irrevocabile avanzata alla controllante \_\_\_\_\_ dagli altri due attuali soci, sigg.ri \_\_\_\_\_ per l'acquisizione del 50% delle quote della società al prezzo convenuto di complessivi Euro 100 mila, subordinatamente al passaggio in giudicato del decreto di omologa.

Bari, 15 ottobre 2021

(prof. Francesco Campobasso)



### **Allegati:**

1. Bilancio d'esercizio 2017 (primo esercizio);
2. Bilancio d'esercizio 2018;
3. Bilancio d'esercizio 2019;
4. Situazione contabile al 31 dicembre 2020;
5. Partitario fornitori al 31/12/2020;
6. Visura della società;
7. Offerta irrevocabile di acquisto azioni della società.