

TRIBUNALE DI PISA



[REDACTED]

R.G. 109/2014

PERIZIA DI STIMA DI QUOTE SOCIALI

IN

[REDACTED]

DETENUTE DAL FALLIMENTO [REDACTED]

[REDACTED]

PISA 30 NOVEMBRE 2015

INDICE

1. Oggetto e finalità della perizia di stima
2. Le partecipazioni oggetto di stima
3. I criteri di valutazione
4. La valutazione della partecipazione in [REDACTED]
 - a. Data di riferimento della valutazione
 - b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico
 - c. Profilo della società
 - d. Andamento economico-finanziario della società
 - e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società
 - f. Giudizio conclusivo
5. La valutazione della partecipazione in [REDACTED]
 - a. Data di riferimento della valutazione
 - b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico
 - c. Profilo della società
 - d. Andamento economico-finanziario della società
 - e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società
 - f. Giudizio conclusivo
6. La valutazione della partecipazione in [REDACTED]
 - a. Data di riferimento della valutazione
 - b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico
 - c. Profilo della società
 - d. Andamento economico-finanziario della società
 - e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società
 - f. Giudizio conclusivo

1. OGGETTO E FINALITA' DELLA PERIZIA DI STIMA

La presente relazione è stata svolta sulla base dell'incarico conferito dall'Ill.mo Giudice Delegato del Tribunale di Pisa, [REDACTED] a seguito dell'istanza presentata dal Curatore, [REDACTED] per ottenere la nomina di un esperto che procedesse alla stima delle quote possedute dalla fallita.

I documenti e le informazioni utilizzati ai fini dello svolgimento dell'incarico non hanno costituito oggetto di verifiche, controlli, revisioni e/o attestazioni da parte della sottoscritta, ne sono state svolte attività di revisione contabile sui dati di bilancio dando per assunta e facendo affidamento sull'accuratezza, completezza e ragionevolezza di tutte le informazioni.

La stima presentata è valida solo per le finalità stabilite e per la data a cui la valutazione si riferisce.

2. LE PARTECIPAZIONI OGGETTO DI STIMA

Di seguito si specificano le quote di proprietà del "[REDACTED]" con sede in Pisa, Via Giovanni Carmignani n.6, che il Curatore intende cedere:

- **Quota di nominali € 375,12 pari al 1,32%** della società [REDACTED]
- **Quota di nominali € 2.631,58 pari al 5,26%** della società G.I.P. IMMOBILIARE SRL con sede in San Giuliano Terme (PI) Via Giosuè Carducci n.66 C.F. 01852820503 iscritta nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese di Pisa al n. 01852820503, REA PI-160388;
- **Quota di nominali € 2.500,00 pari al 25%** della società in [REDACTED]

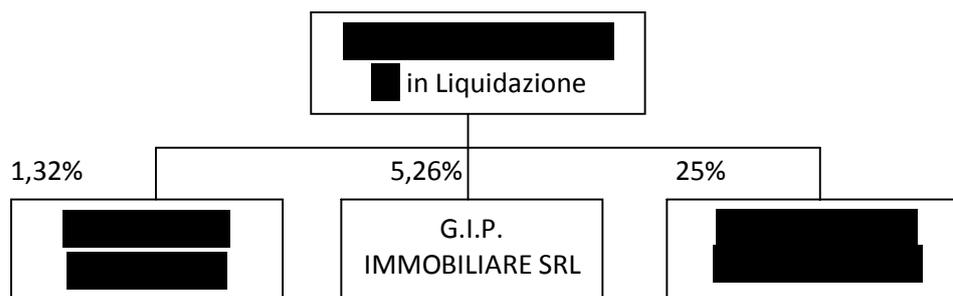
Tab.1 Quote del "Fallimento Termoclara Srl in liquidazione" al 31.12.2014

Partecipazioni	Capitale sociale	Patrimonio netto contabile	Quota partecip.	%
[REDACTED]	€ 28.509,00	€ -39.958	€ 375,12	1,32%
G.I.P. IMMOBILIARE SRL	€ 50.000,00	€ 105.318,00	€ 2.631,58	5,26%

██████████ ██████████	€ 10.000,00	€ 1.778 (al 31.12.2011)	€ 2.500,00	25%
--------------------------	-------------	----------------------------	------------	-----

Nella Figura 1 è illustrato lo schema di relazioni partecipative tra le società oggetto di valutazione, con indicazione della quota.

Fig.1



3. I CRITERI DI VALUTAZIONE

Le presenti note metodologiche si limitano a richiamare alcuni concetti essenziali, necessari alla comprensione dei successivi paragrafi.

Infatti, la dottrina aziendale e la pratica professionale hanno elaborato differenti metodi per la determinazione del valore economico delle aziende. Tra questi si ricordano sinteticamente i più comuni:

- i metodi reddituali, che definiscono il valore economico del capitale d'impresa in funzione delle sole prospettive di reddito e prescindono dalle condizioni quantitative e qualitative dei beni che costituiscono patrimonio aziendale;
- i metodi patrimoniali, che si basano sul valore corrente dei beni costituenti il patrimonio aziendale;
- i metodi misti patrimoniali-reddituali, che associano i principi essenziali dei metodi reddituali e patrimoniali. Tra questi i più diffusi sono i metodi che consentono la stima autonoma dell'avviamento;
- i metodi finanziari, che si fondano sui flussi di cassa generati dall'azienda e disponibili per gli azionisti.

La scelta dei criteri di valutazione dipende dal fine per cui la stima è formulata. Nel caso specifico la valutazione effettuata dal perito va condotta e assume rilevanza con riferimento ad una prevista futura cessione dovuta alla liquidazione dell'attivo fallimentare. La stima, di conseguenza, non dovrà assumere come fine la determinazione del valore prudenzialmente attribuibile al complesso

aziendale, come avviene nel caso delle perizie previste dagli artt.2343, 2343 bis e 2498, ma riflette il presumibile valore di mercato di quest'ultimo.

Si tratta quindi di individuare quel valore che possa costituire il punto di riferimento, in termini di congruità di prezzo, per uno scambio del bene oggetto di perizia come esposto appena sopra.

Ciò premesso, si osserva, che la valutazione delle quote di una società consiste nell'attribuzione di un valore al capitale economico dell'azienda sottostante, intendendosi con l'espressione "capitale economico" quell'entità che rappresenta il valore dell'azienda e che prescinde da una rappresentazione puramente contabile dei valori ceduti, così come sono riflessi nel suo patrimonio netto di bilancio.

La scelta del criterio più appropriato per la determinazione del valore si ritiene che debba basarsi, oltre che sulle caratteristiche specifiche dell'entità oggetto di stima, sulla disponibilità degli elementi di valutazione di cui potersi avvalere.

Mentre gli elementi che definiscono la stima patrimoniale sono in generale ottenibili con moderate difficoltà e sufficiente grado di certezza, gli elementi che definiscono la stima reddituale risultano ardui da raccogliere e talvolta incerti (con un grado di incertezza che diventa sempre maggiore quanto più ci si allontana nel futuro). Ciò è ancor più vero per gli elementi che definiscono la stima finanziaria.

Da ciò deriva la necessità nella pratica di utilizzare tutte le informazioni disponibili con la conseguenza che spesso ne deriva un tentativo di bilanciamento tra queste, alcune delle quali appaiono logicamente essenziali ed insostituibili (la capacità di reddito o di generazione di flussi finanziari), ma gravate da incertezza; mentre altre, seppur concettualmente di dubbio significato, appaiono facilmente verificabili e possono assumere caratteristiche di obiettività (valori patrimoniali).

Dopo aver analizzato le caratteristiche generali delle aziende in esame e la qualità dei dati a disposizione, tenendo conto che:

- il metodo reddituale è ampiamente utilizzato per tutte quelle imprese caratterizzate da un basso livello di patrimonializzazione, per le quali la redditività si esprime in termini di capitale corrente e non di capitale immobilizzato e quindi vengono escluse le imprese immobiliari e gli enti no profit;
- le partecipazioni non conferiscono il controllo;

si è ritenuto opportuno adottare il metodo patrimoniale.

6. LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN [REDACTED]

a. Data di riferimento della valutazione

La data di riferimento della stima di questa partecipazione è il 31.08.2015. Si è ritenuto opportuno esaminare un bilancio d'esercizio aggiornato, seppur provvisorio, e non prendere in considerazione il bilancio al 31.12.2014 depositato al Registro Imprese, poiché in data 30.06.2015, a rogito de [REDACTED], è stata deliberata una riduzione del capitale sociale per perdite che ha portato ad una sostanziale variazione del capitale sociale passato da € 193.800,00 ad € 28.509,00.

In data 16.11.2015, secondo quanto riferito dal [REDACTED] nominato liquidatore della stessa, la società, con verbale di assemblea straordinaria, è stata messa in liquidazione.

A oggi la messa in liquidazione non risulta ancora iscritto nel Registro delle Imprese.

b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico

La documentazione esaminata dalla scrivente, ai fini dell'espletamento dell'incarico conferitogli, è la seguente:

- a) Fascicoli di bilancio anni 2012,2013,2014;
- b) Visura Registro Imprese;
- c) Registri beni ammortizzabili anni 2012,2013,2014;
- d) Situazione contabile (economica e patrimoniale) al 31.08.2015.

Si sono infine raccolte informazioni sommarie relative alla società, con particolare riguardo al settore in cui essa opera, alla tipologia di attività prestata, alle procedure contabili utilizzate e, più in generale ogni altra informazione giudicata utile ai fini della presente relazione peritale.

c. Profilo della società

La società [REDACTED]
[REDACTED]

iscritta all'Albo Artigiani nella sezione speciale Consorzi.

La sede legale è stabilita in [REDACTED] ed è sottoposta ad attività di direzione e coordinamento da parte del [REDACTED]
[REDACTED]

La durata è stabilita fino al 31/12/2050.

La società consortile non ha scopo di lucro e si propone di coordinare e disciplinare l'attività delle imprese consorziate per lo studio di fattibilità, la progettazione generale ed esecutiva, la realizzazione integrale e la gestione di opere edili di carattere generale, e di opere a prevalente contenuto tecnologico ed impiantistico, ottimizzando con la propria

azione unificante le capacità tecniche, operative, gestionali e finanziarie dei singoli consorziati.

Oltre all'assemblea dei soci è prevista fra gli organi la figura del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale.

d. Andamento economico-finanziario della società

Il fatturato della società ha avuto negli ultimi tre esercizi un andamento altalenante evidenziando un sostanziale incremento dal 2012 al 2013 per poi subire un decremento dal 2013 al 2014, ma con risultati d'esercizio negativi per tutti gli anni, in particolare per l'anno 2013 (tab.2)

A seguito di queste perdite consistenti la società, con delibera dell'assemblea straordinaria del 30.06.2015 a rogito del notaio [REDACTED], ha ridotto il capitale sociale da € 193.800,00 a € 28.509,00 e, conseguentemente, la quota di [REDACTED] (pari all'1,32%) si è ridotta da nominali € 2.550,00 ad € 375,12.

Tab2.

ESERCIZIO	RISULTATO ECONOMICO
2012	€ 22.556 perdita
2013	€ 122.873 perdita
2014	€ 18.165 perdita
2015 (al 31.08.2015)	€ 68.466,86 perdita

Di seguito si riportano i prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati relativi agli ultimi tre esercizi e, per il 2015, al 31.08.2015.

STATO PATRIMONIALE				
	2012	2013	2014	31.08.2015
ATTIVO				
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	1.043	1.043	0	0
Immobilizzazioni immateriali				
Immobilizzazioni materiali	6.846	4.635	2.423	949
Immobilizzazioni finanziarie	387	42.440	52.496	52.496
Rimanenze	255	0	379	471
Crediti entro 12 mesi	807.976	684.779	499.965	291.850
Crediti oltre 12 mesi				
Attività finanziarie non immobilizz.				

Disponibilità liquide	61.609	182.664	68.728	52.170
Ratei e risconti attivi	6.513	6.829	5.079	7.799
TOTALE ATTIVO	884.629	922.390	629.070	405.735
PASSIVO				
Debiti entro 12 mesi	696.978	860.660	579.534	415.127
Debiti oltre 12 mesi	7.842	4.927	2.092	1.627
Fondi rischi			4.000	4.000
Fondo TFR	9.810	5.642	9.628	9.628
Ratei e risconti passivi	450	4.487	5.307	15.311
TOTALE PASSIVO	715.082	875.716	600.561	445.693
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONTABILE	169.547	46.674	28.509	-39.958

Dall'esame della situazione patrimoniale il capitale circolante netto negativo evidenzia una tensione finanziaria sul breve periodo a partire dal 2013.

CONTO ECONOMICO				
	2012	2013	2014	31.08.2015
RICAVI NETTI D'ESERCIZIO	683.270	918.906	813.888	515.084
Capitalizzazione immobilizzazioni tecniche				
Variaz. Semilavorati prod. commesse				
Contributi in c/esercizio				
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	683.270	918.906	813.888	515.084
Acquisti netti	8.932	8.558	7.208	454.667
Variaz. Materie prime, mater e merci				
Spese per prestazioni di servizi e god.beni terzi	579.962	918.622	755.378	49.885
VALORE AGGIUNTO	94.376	-8.274	51.302	10.532
Salari e stipendi, oneri sociali, altri costi	94.821	79.514	75.810	55.769
Accantonamento tfr	4.284	4.296	4.037	-263
MARGINE OPERATIVO LORDO	-4.729	-92.084	-28.545	-44.974
Quota ammortamento ordinario	2.344	2.212	2.212	1.475
Accant. Svalut. crediti			8.000	21
MARGINE OPERATIVO NETTO	-7.073	-94.296	-38.757	-46.470
Saldo proventi e oneri diversi	-3.646	-5.699	-5.806	-16.842
Proventi finanziari	17	477	1.755	26
Oneri finanziari	8.645	4.893	3.664	1.549
UTILE CORRENTE	-19.347	-104.411	-46.472	-64.835

Saldo partite straordinarie	-36	-18.462	29.827	-3.632
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-19.383	-122.873	-16.645	-68.467
Imposte sul reddito	3.173		1.520	
RISULTATO DI BILANCIO	-22.556	-122.873	-18.165	-68.467

Nonostante che le perdite pregresse siano state ripianate attraverso la riduzione del capitale sociale nel corso dell'anno 2015, la società, a soli due mesi dalla delibera, ha una perdita di € 68.467,00 che erode l'intero capitale sociale.

Per questi motivi, oltre al fatto che la società non ha scopo di lucro, si ritiene che per la valutazione della società non sia opportuno ricorrere ad un metodo reddituale o misto, ma ad un metodo patrimoniale.

e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società

ATTIVO

Immobilizzazioni materiali

La voce immobilizzazioni materiali, iscritta in bilancio per un valore di € 949, risulta composta da un personal computer, due auto ed un autocarro.

Per la valutazione si sono presi come riferimento i prezzi medi di mercato.

Descrizione	Costo storico	Fondo Amm.to	Val. contabile	Val. corrente
Pc Uff. tecnico	€ 1.432,90	€ 1.432,90	€ 0	€ 50,00
Autovettura Citroen Xsara CJ 999	€ 659,22	€ 659,22	€ 0	€ 1.400,00
Autocarro Nissan Cabstar con piattaforma aerea DF824XN	€ 1.058,36	€ 635,01	€ 423,35	€ 18.000,00
Autovettura Citroen Berlingo DZ843TP	€ 10.000,00	€ 9.474,48	€ 525,52	€ 4.000,00
Totale	13.150,48	€ 12.201,61	€ 948,87	€ 23.450

Immobilizzazioni finanziarie

a) Partecipazioni in altre imprese

La società detiene una partecipazione nella società [REDACTED]
per una quota di nominali € 387 pari al 3,87%.

La partecipazione, valutata dal perito con il criterio del patrimonio netto sulla base del bilancio al 31.12.2014 depositato al Registro Imprese, non subisce variazioni rispetto al valore iscritto in bilancio.

Valore contabile	Valore corrente
€ 387	€ 387

b) Crediti di natura finanziaria

La voce crediti, iscritta nelle immobilizzazioni finanziarie per un valore di € 52.109 si riferisce a crediti per versamenti effettuati al [REDACTED] ed è strettamente correlata con la detenzione delle partecipazioni. Dalle informazioni acquisite si ritiene di non dover effettuare alcuna variazione.

Valore contabile	Valore corrente
€ 52.109	€ 52.109

Rimanenze

Le rimanenze, iscritte in bilancio per un importo pari ad € 471, sono costituite esclusivamente da anticipi a fornitori per merci e spese relativamente a fatture non pervenute. Il perito ritiene di non dover prendere in considerazione questa voce.

Valore contabile	Valore corrente
€ 471	€ 0

Crediti verso clienti

La posta crediti verso clienti è iscritta in bilancio per un importo pari ad € 271.320,00. Comprende i crediti commerciali al netto del fondo svalutazione crediti iscritto in bilancio per € 4.000,00. Con riferimento a tale posta il perito ha analizzato i rapporti che la società ha con i clienti più rilevanti ed, in base a quanto dichiarato dalla società stessa, ha ritenuto che l'insolvenza valutata in bilancio esprima i crediti al loro effettivo valore di realizzo, ad eccezione del credito verso G.I.P. Grandi Appalti soc. cons. a r.l. pari ad € 24.200,00 che la società stessa ritiene non essere esigibile a causa di una transazione conclusa nel mese di ottobre. Per questo motivo viene svalutato per intero.

Valore contabile	Valore corrente
€ 271.320,00	€ 247.120,00

Crediti diversi

La posta crediti diversi comprende i crediti verso l'Erario ed è iscritta in bilancio per un importo pari ad € 20.530,00.

I crediti tributari sono composti da crediti per IVA, per IRES e per imposte anticipate.

Valore contabile	Valore corrente
€ 20.530,00	€ 20.008

Tali crediti vengono valutati al valore nominale senza prendere in considerazione il credito per imposte anticipate pari ad € 522.

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide risultano iscritte in bilancio per € 52.171.

Si riferiscono a consistenza di cassa per € 275 ed ai saldi attivi dei conti correnti per € 51.896.

Descrizione	Valore contabile	Valore corrente
Cassa di Risparmio di Pisa	€ 143,15	€ 143,15
Cassa di Risparmio di Volterra	€ 27.483,40	€ 27.483,40
Banca di Credito Cooperativo di Cascina	€ 10.799,03	€ 10.799,03
Monte dei Paschi di Siena c/c 9636.85	€ 13.469,99	€ 13.469,99
Totale debiti vs banche	€ 51.895,57	€ 51.895,57

Il perito le ha valutate al valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 52.171	€ 52.171

Risconti attivi

I risconti attivi sono iscritti in bilancio per un importo di € 7.799.

Si tratta di semplici poste contabili necessarie per una corretta rappresentazione del risultato d'esercizio.

Si riferiscono, in base a quanto dichiarato dalla società, ad assicurazioni ed alle certificazioni SOA e ISO che il perito ha deciso di non prendere in considerazione ai fini valutativi.

Valore contabile	Valore corrente
€ 7.799	€ 0

Avviamento e intangibles assets

Avviamento

In una tale situazione, a giudizio del perito, non è ravvisabile la presenza né di un avviamento positivo (goodwill), dato che l'andamento dei flussi di reddito è negativo, né di avviamento negativo (badwill).

Intangibles assets

A parere del perito, al fine di un'attenta valutazione, non bisogna trascurare il ruolo dell'istituto consortile nell'ambito delle relazioni cooperative. Non si può non considerare che la partecipazione a una società consortile consente di beneficiare soprattutto di immaterialità, riconducibili in larga misura all'incremento di Know-how, alla condivisione di esperienze e al consolidamento di relazioni e scambi all'origine di vantaggio competitivo.

In sostanza, la presenza di intangibilità all'origine del vantaggio competitivo, potrebbe essere dimostrata:

- ✓ verificando l'esistenza della condizione di equilibrio economico che potrebbe in questo caso dirsi conseguito nell'ipotesi in cui i ricavi totali uguagliano i costi totali;
- ✓ verificando che la società soddisfi il fine istituzionale per il quale è posta in essere.

Se entrambe le condizioni risultassero soddisfatte, allora si potrebbe passare a verificare l'esistenza di *intangibile assets* quali ad esempio 1) *human capital* ovvero la qualità della leadership, motivazione, Know-how, 2) *market capital* identificabile dalla percezione che i clienti hanno delle caratteristiche e della qualità dei beni e servizi offerti dall'azienda, 3) *confidence capital* rappresentato da opinioni e atteggiamenti che i principali stakeholder aziendali hanno nei confronti dell'azienda.

Alla luce di queste considerazioni, si ritiene di non poter valorizzare questi beni immateriali (*intangibles*) in quanto la società consortile oggetto di valutazione non rispetta nemmeno la condizione base di equilibrio economico.

A ciò si aggiunge che in un'ottica di liquidazione, quale quella prospettata nel prossimo futuro, questi assets non avrebbero alcun valore.

E' per questo motivo che il perito ha ritenuto opportuno non valutare neanche il valore di assets suscettibili di autonoma valutazione quali le certificazioni (SOA ed UNI EN ISO 9001:2008).

Infatti l'attestazione SOA, ad esempio, non può essere mai trasferita ad altra impresa, anche se sarebbero trasferibili, invece, ai sensi dell'art.76, comma 9 del Regolamento D.P.R. 207/2010, i requisiti maturati che sarebbero utilizzabili dal cessionario per l'ottenimento di nuova attestazione.

PASSIVO

Debiti verso fornitori

Tale posta risulta iscritta in bilancio per € 398.173.

Il perito ha valutato i debiti verso fornitori al loro valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 398.173	€ 398.173

Debiti verso banche

I debiti verso banche ammontano ad € 1.870.

Con riferimento a tale voce il perito ha valutato la posta al valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 1.870	€ 1.870

Altri debiti

Tale posta è iscritta in bilancio per € 16.711.

Questa voce è relativa a:

- debiti vs Fidelity per finanziamenti per € 1.627;
- debiti diversi per € 15.084 così composti

Descrizione	Valore contabile	Valore corrente
Acconti	€ 8.297	€ 8.297
Debiti tributari	€ 2.266	€ 2.265
Debiti vs istit. di previdenza	€ 1.398	€ 1.398
Altri debiti	€ 3.124	€ 3.124
Totale	€ 15.084	€ 15.084

Il perito ha valutato i debiti al loro valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 16.711	€ 16.711

Fondo TFR

Il fondo TFR risulta iscritto in bilancio per € 9.628

Il perito ha valutato tale posta al valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 9.628	€ 9.628

Fondo Rischi e oneri

Tale posta è iscritta in bilancio per € 4.000.

E' un fondo rischi iscritto in bilancio a seguito di una causa in corso.

Il perito dopo averne verificata la consistenza, in base a quanto dichiarato dalla società ha deciso di non prenderla in considerazione ai fini della perizia in quanto non esistente in virtù della stessa transazione che ha portato alla svalutazione del credito verso G.I.P. Grandi Appalti soc. cons. a r.l.

Valore contabile	Valore corrente
€ 4.000	€ 0

Ratei e risconti passivi

Tale posta è iscritta in bilancio per € 15.311.

Rappresenta per € 14.882 ratei passivi e per € 429 risconti passivi.

Valore contabile	Valore corrente
€ 15.311	€ 15.311

f. Giudizio conclusivo

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle attività e passività sopra evidenziate

Attivo		Passivo	
Beni materiali	€ 23.450	Debiti vs fornitori	€ 398.173

Partecipazioni	€ 387	Debiti vs banche	€ 1.870
Crediti finanziari	€ 52.109	Altri debiti	€ 16.711
Crediti vs clienti	€ 247.120	Fondo TFR	€ 9.628
Crediti diversi	€ 20.008	Ratei e risconti passivi	€ 15.311
Disponibilità liquide	€ 52.171		
Totale	€ 395.245		€ 441.693

Esso mette in luce che il valore delle passività è maggiore del valore delle attività, pertanto da un punto di vista prettamente patrimoniale il valore attribuibile all'azienda e quindi alla quota oggetto di valutazione è pari a ZERO.

Suddetta valutazione è confermata anche dalla relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei soci del 15.06.2015 dove il Collegio Sindacale:

- ✓ evidenziava cause in corso che, in caso di soccombenza, avrebbero potuto comportare sia perdite su crediti sia obblighi di risarcimento che la società non sarebbe in grado di sopportare;
- ✓ non riscontrava acquisizioni di nuovi lavori, né programmi e piani aziendali futuri;
- ✓ riscontrava la totale mancanza di un valore di avviamento anche per i risultati negativi conseguiti dal 2010 al 2014;
- ✓ rilevava una forte incertezza sulla capacità della società ad operare sulla base del presupposto di continuità aziendale;
- ✓ consigliava la messa in liquidazione.

7. LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN G.I.P. IMMOBILIARE SRL

a. Data di riferimento della valutazione

La data di riferimento della stima è il 31 dicembre 2014.

b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico

La documentazione esaminata dalla scrivente, ai fini dell'espletamento dell'incarico conferitogli, è la seguente:

- a) Fascicoli di bilancio anni 2012,2013,2014;
- b) Visura storica Registro Imprese;
- c) Registri beni ammortizzabili anni 2012,2013,2014;
- d) Situazione contabile (economica e patrimoniale) al 31.12.2014.

Si sono infine raccolte informazioni sommarie relative alla società, con particolare riguardo al settore in cui essa opera, alla tipologia di attività prestata, alle procedure contabili utilizzate e, più in generale ogni altra informazione giudicata utile ai fini della presente relazione peritale.

c. Profilo della società

La società G.I.P. IMMOBILIARE SRL è stata costituita in data 09.11.2007 con atto ai rogiti del [REDACTED] risulta iscritta al Registro delle Imprese di Pisa con numero REA PI-

[REDACTED]

La sede legale è stabilita in San Giuliano Terme (PI), Via Giosuè Carducci n.66 – frazione Ghezzano – loc. La Fontina.

La durata è stabilita fino al 31.12.2050.

La società ha per oggetto l'acquisto e la vendita di immobili e terreni in genere, la locazione e la gestione di immobili di qualsiasi natura e genere nonché l'attività edilizia, la realizzazione di costruzioni civili, industriali e rurali, restauri, risanamenti e ristrutturazioni. Di fatto ad oggi svolge attività di locazione di beni immobili.

La compagine sociale è molto frastagliata e composta da 17 soci (privati ed imprese) che detengono ognuno la proprietà di una quota pari al 5,26% del capitale sociale e da 4 soci che detengono ognuno la proprietà di una quota pari al 2,63% del capitale sociale.

Alla data della perizia la società non si avvale di alcuna collaborazione di dipendenti.

d. Andamento economico-finanziario della società

Il fatturato della società, interamente dovuto ai canoni di locazione del complesso immobiliare di proprietà, ha avuto negli ultimi tre esercizi un leggero decremento dovuto alle oggettive difficoltà economiche delle imprese che non hanno rispettato o hanno rispettato solo in parte gli impegni presi, ma con risultati positivi per tutti gli anni, ad eccezione dell'anno 2014 la cui perdita è però interamente imputabile ad una svalutazione integrale di una partecipazione acquisita peraltro nello stesso anno 2014 (tab.3), quindi non imputabile alla gestione ordinaria della società.

Tab3.

ESERCIZIO	RISULTATO ECONOMICO
2012	€ 16.985 utile
2013	€ 14.467 utile
2014	€ 41.603 perdita

Di seguito si riportano i prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati relativi agli ultimi tre esercizi.

STATO PATRIMONIALE			
	2012	2013	2014
ATTIVO			
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti			
Immobilizzazioni immateriali			
Immobilizzazioni materiali	898.165	873.498	848.831
Immobilizzazioni finanziarie			
Rimanenze			
Crediti entro 12 mesi	149.656	221.721	151.691
Crediti oltre 12 mesi			
Attività finanziarie non immobilizz.			
Disponibilità liquide	101.227	42.347	27.499
Ratei e risconti attivi		823	899
TOTALE ATTIVO	1.149.048	1.138.389	1.028.920
PASSIVO			
Debiti entro 12 mesi	56.575	73.482	48.163
Debiti oltre 12 mesi	960.019	917.985	875.439
Fondi rischi			
Fondo TFR			
Ratei e risconti passivi			
TOTALE PASSIVO	1.016.594	991.467	923.602
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONTABILE	132.454	146.922	105.318

CONTO ECONOMICO			
	2012	2013	2014
RICAVI NETTI D'ESERCIZIO	93.010	84.810	60.001
Capitalizzazione immobilizzazioni tecniche			
Variaz. Semilavorati prod. commesse			
Contributi in c/esercizio			
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	93.010	84.810	60.001
Acquisti netti			
Variaz. Materie prime, mater e merci			

Spese per prestazioni di servizi e god.beni terzi	25.429	26.726	8.412
VALORE AGGIUNTO	67.581	58.084	51.589
Salari e stipendi, oneri sociali, altri costi			
Accantonamento tfr			
MARGINE OPERATIVO LORDO	67.581	58.084	51.589
Quota ammortamento ordinario	24.667	24.667	24.667
Accant. Svalut. crediti			
MARGINE OPERATIVO NETTO	42.914	33.417	26.922
Saldo proventi e oneri diversi	(6.435)	(6.389)	(5.930)
Proventi finanziari	350		
Oneri finanziari	9.975	4.869	4.329
UTILE CORRENTE	26.854	22.159	16.663
Svalutazioni/Ripristini di valore			52.500
Saldo partite straordinarie			
RISULTATO ANTE IMPOSTE	26.854	22.159	-35.837
Imposte sul reddito	9.869	7.692	5.766
RISULTATO DI BILANCIO	16.985	14.467	-41.603

Il risultato dell'esercizio 2014 è stato influenzato dalla svalutazione integrale della quota di partecipazione nella ██████████ nella quale, sempre nello stesso esercizio aveva sottoscritto e versato un aumento di capitale pari ad € 52.500. La svalutazione è stata fatta, secondo quanto indicato in nota integrativa, sulla base delle risultanze di bilancio della Cooperativa pesantemente gravate dalle perdite su crediti subite e da altre svalutazioni degli asset patrimoniali prudentemente stanziati dagli amministratori.

Il decremento dei ricavi rispetto agli anni precedenti è dovuto alla risoluzione anticipata dei contratti di locazione stipulati con ██████████ e con ██████████ ed alla riduzione del canone relativo al contratto di locazione stipulato con la ██████████ passato da € 60.000 annui ad € 48.000.

Alla data della perizia rimangono in essere due contratti di locazione stipulati con:

- ██████████ per € 12.000 annui (in liquidazione, che, in base a quanto ha dichiarato la società, si risolverà entro la fine dell'anno 2015);
- ██████████ per € 48.000 annui.

e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società

ATTIVO

Immobilizzazioni materiali

La voce immobilizzazioni materiali, iscritta in bilancio per un valore di € 848.831, comprende un complesso immobiliare composto da due edifici adiacenti, magazzino con vendita materiali in struttura prefabbricata cementizia e l'altro, disposto su due piani fuori terra, in muratura, ad uso uffici con annesso un piccolo fustolo di terreno agricolo. Il tutto identificato catastalmente al Catasto Fabbricati, foglio 87, particella 642, subalterno 3, categoria D7, rendita € 7.072,00 ed al Catasto Terreni, foglio 87, particella 709, mq 1.200 senza reddito in quanto area di fabbricato urbano.

Il bene è posto nel Comune di San Giuliano Terme, località Ghezzano e, con la sola eccezione del terreno agricolo è interamente concesso in locazione.

L'immobile è stato acquistato dalla società in data 18.12.2007 con atto ai rogiti del notaio Gambini Rep. N.52688/25464 e sono pervenuti alla parte venditrice (GIP Gruppo Idraulici Pisani) con atto ai rogiti del Notaio Landini in data 28 luglio 1977 al n.6010 particolare.

In detto atto la parte venditrice dichiara che:

- ✓ Il magazzino è stato costruito in forza di licenza edilizia n.188/69 e variante di fine lavori n. 550/71;
- ✓ per alcune modifiche interne e per aver realizzato una tettoia esterna in ferro è stata rilasciata dal Comune di San Giuliano Terme concessione in sanatoria n.10/87;
- ✓ a seguito di richiesta di concessione edilizia n.80/2002 del 31.05.2002 e successiva variante di fine lavori presentata in data 19 settembre 2005 prot. 39426, sono stati realizzati gli uffici;
- ✓ in data 19.09.2005 Prot. N.39430 è stata presentata attestazione di agibilità.

Secondo quanto dichiarato dalla società successivamente non sono stati eseguiti lavori strutturali sull'immobile.

Descrizione	Costo storico	Fondo Amm.to	Val. contabile	Val. corrente
Terreno	€ 2.500,00	-	€ 2.500,00	€ 2.500,00
Immobile Via Carducci 66 Ghezzano	€ 1.015.400,00	€ 170.569,00	€ 844.831,00	€ 976.552
Impianti elettrici	€ 3.000,00	€ 1.500,00	€ 1.500,00	€ 2.500,00
Totale	€ 1.020.900,00	€ 172.069,00	€ 848.831,00	€ 981.552,00

Il perito, vista la finalità della perizia e considerata la quota di partecipazione del fallimento [REDACTED] pari al 5,26%, ha ritenuto opportuno non gravare il fallimento di ulteriori spese per la nomina di altro perito che potesse valutare l'immobile (in accordo con il

Giudice Delegato) ed ha provveduto alla valutazione dello stesso con i valori messi a disposizione dall'Agenzia delle Entrate nella banca dati delle quotazioni immobiliari (OMI). Vista la disponibilità dei valori OMI del primo semestre 2015, e dato che questi valori sono diminuiti leggermente rispetto all'ultimo semestre 2014, il perito ha ritenuto opportuno considerare tali valori, pur essendo la perizia riferita al 31.12.2014.

Valori OMI – primo semestre 2015

Tipologia	Stato conservativo	Valore di Mercato (€/mq)		Superficie
		Min	Max	
Capannoni tipici	NORMALE	640	900	LORDA
Uffici	NORMALE	1450	2000	LORDA

Il perito, ha ritenuto opportuno al solo fine della valutazione fare una distinzione tra la parte di immobile relativa al magazzino con annessi uffici (identificata nella planimetria allegata con la lettera A)) al valore medio identificato dall'OMI per i Capannoni tipici, considerando quella parte degli uffici come supporto alla destinazione d'uso, mentre la parte relativa ai soli uffici (identificata nella planimetria allegata con la lettera B)) al valore minimo identificato dall'OMI per gli Uffici ottenendo quindi:

Tipologia	Superficie Lorda (mq)	Valore (€/Mq)	Valore
a)Capannone con annessi uffici	815	770	€ 627.550,00
b)Uffici	385	1.450	€ 558.250,00
Totale	1.200		€ 1.185.800,00

A tali valori il perito ha ritenuto opportuno effettuare una svalutazione per vetustà pari al 15% per gli uffici ed al 20% per il capannone in quanto l'immobile risale agli anni '70.

Tipologia	Valore OMI	-15%	-20%	Valore di perizia
a)Capannone con annessi uffici	€ 627.550,00		€ - 125.510	€ 502.040,00
b)Uffici	€ 558.250,00	€ - 83.737,50		€ 474.512,00
Totale	€ 1.185.800,00			€ 976.552,00

Crediti verso clienti

La posta crediti verso clienti è iscritta in bilancio per un importo pari ad € 149.077.

Con riferimento a tale posta il perito ha analizzato i rapporti che la società ha con i clienti più rilevanti ed, in base a quanto dichiarato dalla società stessa ha ritenuto di applicare per i crediti verso GIP Grandi Lavori una percentuale di insolvenza pari al 50% mentre per i crediti verso GIP Gruppo Idraulici Pisani soc cooperativa una svalutazione pari ad € 30.000,00.

Valore contabile	Valore corrente
€ 149.077	€ 96.661

Crediti diversi

La posta crediti diversi comprende i crediti verso l'Erario ed è iscritta in bilancio per un importo pari ad € 2.614.

I crediti tributari sono composti da crediti per IVA, per IRES e IRAP.

Valore contabile	Valore corrente
€ 2.614	€ 2.614

Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide risultano iscritte in bilancio per € 27.499 .

Si riferiscono a consistenza di cassa per € 18 ed ai saldi attivi del conto corrente acceso presso la Banca Popolare di Lajatico per € 27.481.

Il perito le ha valutate al valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 27.481	€ 27.481

PASSIVO

Debiti verso fornitori

Tale posta risulta iscritta in bilancio per € 6.636.

Il perito ha valutato i debiti verso fornitori al loro valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 6.636	€ 6.636

Debiti verso banche

I debiti verso banche ammontano ad € 329.866.

Con riferimento a tale voce il perito ha valutato la posta al valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 329.866	€ 329.866

Il debito verso banche si riferisce ad un mutuo ipotecario a tasso fisso (1,85%) contratto con la Banca Popolare di Lajatico il 31.08.2008. Il mutuo, originariamente contratto per un importo pari ad € 559.271 è stato finalizzato all'acquisto del complesso immobiliare indicato tra le immobilizzazioni materiali. Il debito residuo al 31.12.2014 è pari ad € 329.866 di cui € 41.527 da rimborsare nel corso dell'anno 2015.

Altri debiti

Tale posta è iscritta in bilancio per € 587.100.

Questa voce è relativa a finanziamenti effettuati da soci della società con clausola di postergazione.

Il perito ha valutato i debiti al loro valore nominale.

Valore contabile	Valore corrente
€ 587.100	€ 587.100

Diverse sono state le sentenze della Suprema Corte di Cassazione volte alla classificazione del finanziamento dei soci tra capitale di rischio e capitale di credito.

Sostanzialmente la giurisprudenza ha mostrato due orientamenti:

- il primo orientamento, criticato dalla dottrina, classifica fra i conferimenti "atipici" di capitale di rischio i versamenti dei soci con carenza di chiara manifestazione di volontà (Cass. 3 dicembre 1980, n. 6315);
- il secondo orientamento sostiene che spetta all'interprete tener conto, caso per caso, sia delle circostanze in cui sono stati effettuati i versamenti, sia dell'eventuale fine (non dichiarato) perseguito attraverso l'operazione oggetto del contenzioso (Cass. 19 marzo 1996, n. 9314).

La Cassazione ha ulteriormente chiarito che, in alcuni casi, la manifestazione di volontà delle parti - soci finanziatori e società - possa essere legittimamente desunta dal bilancio approvato dall'assemblea ordinaria (Cass. 14 dicembre 1998, n. 12539). Più precisamente,

la Suprema Corte ha affermato che l'approvazione del bilancio rappresenta lo strumento utilizzato dai soci per definire la causa sottostante a un determinato versamento. Pertanto, in mancanza di altri elementi e salvo prova contraria, l'erogazione effettuata dai soci, se iscritta nei debiti, deve essere considerata un vero e proprio finanziamento-prestito in ragione del quale i soci vantano un diritto di rimborso equivalente a quello degli altri creditori sociali.

f. Giudizio conclusivo

Si riporta di seguito il prospetto riepilogativo delle attività e passività sopra evidenziate

Attivo		Passivo	
Beni materiali	981.552	Debiti vs fornitori	6.636
Crediti vs clienti	96.661	Debiti vs banche	329.866
Crediti diversi	2.614	Altri debiti	587.100
Disponibilità liquide	27.481		
Totale	1.108.308		923.602

Alla luce degli elementi esposti si ritiene che il valore attribuibile all'azienda di cui al punto 7. del presente elaborato sia pari ad € 184.706, quindi la quota di proprietà del fallimento Termoclara srl, pari al 5,26% ha un valore di € 9.715.

8. LA VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE IN [REDACTED]

a. Data di riferimento della valutazione

La data di riferimento della stima è 04.11.2015.

Per la peculiarità di questa partecipazione si è ritenuto opportuno adottare il metodo patrimoniale semplice dove $W = K$.

Infatti l'azienda di fatto non ha iniziato la sua attività e pertanto non ha flussi di reddito né sono presenti beni immateriali (*intangibles*) suscettibili di autonoma valutazione.

In una tale situazione, a giudizio del perito, inoltre non è ravvisabile la presenza né di un avviamento positivo (*goodwill*) né di avviamento negativo (*badwill*).

b. Documentazione esaminata ai fini dell'espletamento dell'incarico

La documentazione esaminata dalla scrivente, ai fini dell'espletamento dell'incarico conferitogli, è la seguente:

- a) Fascicolo di bilancio anno 2011 depositato presso il Registro Imprese;
- b) Visura storica Registro Imprese;

c) Estratto conto Banca di Pisa e Fornacette al 04.11.2015.

Si sono infine raccolte informazioni sommarie relative alla società, con particolare riguardo al settore in cui essa opera, alla tipologia di attività prestata, alle procedure contabili utilizzate e, più in generale ogni altra informazione giudicata utile ai fini della presente relazione peritale.

c. Profilo della società

La società

La durata è stabilita fino al 31.12.2040.

La società ha per oggetto l'amministrazione e la gestione di beni immobili, civili, commerciali ed industriali nonché l'acquisto, la vendita e la permuta di terreni e fabbricati.

d. Andamento economico-finanziario della società

Il legale rappresentante riferisce come realmente l'attività non è di fatto avviata nonostante dal Registro Imprese risulti che l'attività sia stata iniziata formalmente in data 05.09.2011.

Di seguito si riportano i prospetti di stato patrimoniale e conto economico riclassificati al 31.12.2011 in quanto è l'unico bilancio disponibile.

STATO PATRIMONIALE	
	2011
ATTIVO	
Crediti vs soci per versamenti ancora dovuti	7.500
Immobilizzazioni immateriali	
Immobilizzazioni materiali	
Immobilizzazioni finanziarie	
Rimanenze	
Crediti entro 12 mesi	
Crediti oltre 12 mesi	
Attività finanziarie non immobilizz.	
Disponibilità liquide	2.432

Ratei e risconti attivi	2
TOTALE ATTIVO	9.934
PASSIVO	
Debiti entro 12 mesi	624
Debiti oltre 12 mesi	
Fondi rischi	
Fondo TFR	
Ratei e risconti passivi	32
TOTALE PASSIVO	9.934
TOTALE PATRIMONIO NETTO CONTABILE	1.778

CONTO ECONOMICO	
	2011
RICAVI NETTI D'ESERCIZIO	
Capitalizzazione immobilizzazioni tecniche	
Variaz. Semilavorati prod. commesse	
Contributi in c/esercizio	
VALORE DELLA PRODUZIONE OPERATIVA	
Acquisti netti	
Variaz. Materie prime, mater e merci	
Spese per prestazioni di servizi e god.beni terzi	100
VALORE AGGIUNTO	-100
Salari e stipendi, oneri sociali, altri costi	
Accantonamento tfr	
MARGINE OPERATIVO LORDO	-100
Quota ammortamento ordinario	
Accant. Svalut. crediti	
MARGINE OPERATIVO NETTO	-100
Saldo proventi e oneri diversi	624
Proventi finanziari	2
Oneri finanziari	
UTILE CORRENTE	-722
Svalutazioni/Ripristini di valore	
Saldo partite straordinarie	
RISULTATO ANTE IMPOSTE	-722
Imposte sul reddito	
RISULTATO DI BILANCIO	-722

L'estratto conto al 04.11.2015 evidenzia delle disponibilità liquide pari ad € 427,90.

I debiti sono stati ricostruiti considerando i debiti verso l'erario quali la tassa di concessione governativa e i debiti verso Camera di Commercio di Pisa per il diritto annuale così quantificati:

- ✓ tassa di concessione governativa per gli anni 2012 -2015 pari ad € 1.239,00 (oltre sanzioni ed interessi);
- ✓ diritto annuale CCIAA per gli anni 2012 -2015 pari ad € 960,00 (oltre sanzioni ed interessi).

e. Descrizione e valutazione analitica delle attività e delle passività della società

Al fine di una descrizione analitica delle attività e delle passività è stato preso come riferimento l'unico bilancio disponibile depositato presso il Registro delle Imprese e riferito all'anno 2011. Tali valori sono stati poi rettificati sulla base delle indicazioni del legale rappresentante e sul saldo dell'estratto conto aggiornato fornito dallo stesso.

PASSIVO

Debiti verso fornitori

Tale posta è stata ricostruita dal perito per € 384,00.

Il perito ha valutato i debiti verso fornitori al loro valore nominale non avendo certezza sul loro pagamento.

Valore contabile	Valore corrente
€ 384	€ 384

Altri debiti

Tale posta è stata ricostruita dal perito per € 2.199,00.

Questa voce è relativa a debiti verso la CCIAA di Pisa per diritti annuali relativi agli anni 2011 -2015 ed a debiti verso l'erario per la tassa di concessione governativa relativa agli anni 2012 -2015.

Il perito ha valutato i debiti al loro valore nominale senza tenere in considerazione eventuali sanzioni ed interessi dovuti alla tardività.

Tuttavia, trattandosi di una società non in funzionamento che non presenta particolari esposizioni, a parere del perito l'azienda ha comunque un valore connesso al fatto che per costituire una nuova organizzazione occorre sostenere oneri che l'azienda esistente ha già sostenuto. Il valore sarebbe perciò legato al **costo – opportunità** ovvero agli esborsi che sarebbero necessari per creare ex novo un'azienda con caratteristiche analoghe e contestualmente agli esborsi che sarebbero necessari per la messa in liquidazione e successiva cancellazione dal Registro imprese.

Alla luce degli elementi esposti si ritiene che il valore attribuibile all'azienda legato al costo-opportunità sia pari ad € 4.500,00 che determina un valore della quota di [REDACTED] pari ad € **1.125,00.**

In fede.

[REDACTED]
(firmato digitalmente)

INDICE ALLEGATI

1. Conferimento dell'incarico
2. Documenti [REDACTED] Bilancio IV DIR CEE al 31.12.2014 completo di nota integrativa, Relazione del Collegio Sindacale all'assemblea dei soci, libro cespiti, situazione contabile analitica al 31.08.2015;
3. Documenti GIP Immobiliare Srl: Bilancio IV DIR CEE al 31.12.2014 completo di nota integrativa, libro cespiti, situazione contabile analitica al 31.12.2014, copia contratto di locazione con [REDACTED] [REDACTED], planimetria immobile, visura catastale, valutazioni OMI per Capannoni industriali e uffici I sem. 2015;
4. Documenti [REDACTED] Bilancio IV DIR CEE al 31.12.2011 completo di nota integrativa, estratto conto Banca di Pisa e Fornacette.