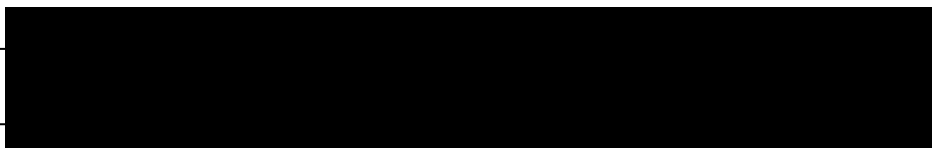


Geom.



STUDIO TECNICO



>>>>><<<<<

VALUTAZIONE PARTECIPAZIONI

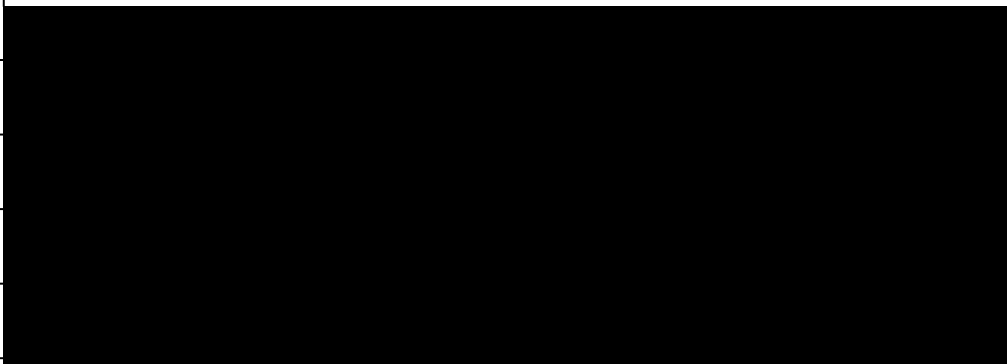
Koinon s.r.l.

Concordato Preventivo n. 1/2021



G.D. Dott. Roberto LAUDENZI

Commissario Giudiziale Dott. Alessio FEDERICONI



scrivente assiste il delegato in relazione al patrimonio immobiliare e
patrimoniale, e, con relazione scritta, al seguente quesito:

	" il tecnico :	
	1) <i>Identifichi i beni mobili immobili e le principali</i>	
	<i>partecipazioni comprese nell'attivo concordatario e li</i>	
	<i>descriva, indicando consistenza;</i>	
	2) <i>identifichi altresì i beni mobili, immobili e le principali</i>	
	<i>partecipazioni di proprietà della [REDACTED] e ne</i>	
	<i>determini il valore al prezzo di mercato, determinato in</i>	
	<i>modo da agevolare un più facile e rapido collocamento dei</i>	
	<i>beni sul mercato al fine di consentire un pronto realizzo."</i>	
	<u>N.B. il presente elaborato peritale è stato limitato, al solo fine di</u>	
	<u>maggior chiarezza espositiva, alla descrizione e valutazione delle è</u>	
	<u>principali partecipate La Koninon e Foligno Sud offerte all'attivo</u>	
	<u>concordatario</u> (rimandando, ad altra consulenza, la individuazione,	
	descrizione e valutazione dei beni immobili e mobili rappresentati da	
	arredi e macchine per ufficio oltre a mezzi e attrezzature da lavoro e la	
	partecipata Foligno Sud).	

	Premesso che al fine di rendere completa la valutazione è necessario	
	procedere ad una valutazione delle principali partecipazioni detenute	
	dalla società oggetto del Concordato.	
	Premesso che le partecipazioni detenute da [REDACTED] IN	
	LIQUIDAZIONE sono:	
	1) Foligno Sud S.r.l.	

	2)	
	3)	
	4)	Koinon Srl
	5)	
	6)	
	7)	
	E che oggetto della presente è in particolar modo Koinon Srl	
	Deposita	
	La propria relazione di consulenza tecnica d'ufficio unitamente alla	
	documentazione allegata.	
	<u>1.OGGETTO DELLA VALUTAZIONE</u>	
	L'oggetto della presente valutazione riguarda la stima della quota	
	societaria di Koinon SRL pari al 22,33% del totale del capitale della	
	società.	
	Koinon S.R.L. è una società con sede legal	
	<u>2. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI</u>	
	Considerando che non esiste un mercato regolamentato di	
	partecipazioni in società a responsabilità limitata, è chiaramente	
	impossibile conoscere il prezzo di scambio di questo tipo di	
	partecipazioni, pertanto il loro valore deve essere valutato prendendo a	
	riferimento l'intero patrimonio sociale e rappresentando tale importo	
	3	

	alla percentuale di possesso di cui è titolare [REDACTED] in	
	Liquidazione.	
	<u>3.SVOLGIMENTO DELLA CONSULENZA E DOCUMENTAZIONE</u>	
	<u>ESAMINATA</u>	
	Allo scopo di correttamente rispondere al quesito istruttorio, il	
	coadiutore ha provveduto ad analizzare dapprima la documentazione	
	versata agli atti del Ricorso per l'ammissione alla procedura di	
	Concordato preventivo. E' stata pertanto richiesta inoltre, la	
	trasmissione di informazioni e documentazione ulteriore ed utile per	
	l'assolvimento dell' istruttoria. Parallelamente, sono stati effettuati	
	controlli presso i dati catastali detenuti dall'Agenzia delle Entrate, così	
	da poter consultare quanto necessario per una compiuta risposta al	
	quesito formulato. La documentazione acquisita ed esaminata per	
	l'espletamento della consulenza è quella di seguito elencata:	
	1)Bilancio di Esercizio 2017	
	2)Bilancio di Esercizio 2018	
	3)Bilancio di Esercizio 2019	
	4)Bilancio di Esercizio 2020	
	5)Visura Centrale dei Rischi-Banca d'Italia	
	6)Ricorso per l'ammissione alla Procedura di Concordato Preventivo	
	7)Dati catastali degli immobili detenuti dalla società secondo Agenzia	
	delle Entrate	
	8)Piantine catastali	

	10) Planimetrie	
	11) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2017	
	12) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2018	
	13) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2019	
	14) Situazione Economico patrimoniale al 31/12/2020	
	15) Sono state inoltre acquisite informazioni mediante colloqui con il Curatore il quale ha risposto in forma scritta ai quesiti sottopostigli.	
	1. <u>LE SOCIETÀ DA VALUTARE: CENNI E DATI</u>	
	<u>IDENTIFICATIVI DELL'IMPRESA.</u>	
	Dalle risultanze estratte presso la C.C.I.A.A. in data, risulta che la società KOINON S.r.l. veniva costituita in data 11/02/2008 e iscritta nella Sezione Ordinaria del Registro delle Imprese di Perugia in data 05/03/2008 (). La società ha per oggetto sociale: "Costruzione di immobili di civile abitazione, industriali, commerciali, artigianali ed agricoli, nonché lavori generali di costruzione". La sede legale dell'impresa è sita in Foligno (PG), Via (). Il capitale sociale della società, pari ad Euro 2.060.000,00 interamente versato, di cui risulta posseduto dalla società () in liquidazione il 22,33%.	
	Il Presidente della Consiglio di Amministrazione nonché suo rappresentante è ().	
	Dalla disamina dei documenti risulta che la società ha regolarmente predisposto e depositato i Bilanci di Esercizio sino al 2020, attestando	

	così lo svolgimento regolare dell'adempimento.	
	2. <u>I METODI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA.</u>	
	Diversi sono i fattori che concorrono ad influenzare la scelta del metodo	
	per determinare il valore di un'azienda come complesso economico in	
	funzionamento. Tra i fattori più rilevanti possono essere considerati il	
	tipo di operazione economica per la quale la valutazione è richiesta, il	
	settore economico in cui l'azienda opera e l'attività specifica da essa	
	svolta, lo status dell'azienda ed, infine, l'identità del soggetto nel cui	
	interesse la valutazione viene eseguita. I principali metodi di	
	valutazione proposti dalla dottrina aziendalistica si riassumono nei	
	seguenti: patrimoniale, reddituale, finanziario, misto patrimoniale –	
	reddituale. Nel prosieguo si evidenziano sinteticamente le	
	caratteristiche che li contraddistinguono prima di spiegare le	
	motivazioni della scelta del metodo adottato.	
	<u>Il metodo patrimoniale:</u> consente di giungere alla valutazione del	
	capitale economico dell'impresa tramite l'espressione, a valori correnti,	
	dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio	
	aziendale. Il valore dell'azienda corrisponde, pertanto, al valore del	
	patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, la formula altro non è	
	che: $W = K = \text{patrimonio netto contabile} + / - \text{rettifiche}$ Tale metodo che	
	ha il pregio di consentire una stima, del patrimonio aziendale, oggettiva	
	e riscontrabile, si caratterizza per la stima analitica perché effettuata	
	6	

	distintamente per ciascun elemento del patrimonio; a valori correnti	
	perché direttamente o indirettamente basata sui prezzi di mercato	
	attuali; di sostituzione perché l'ipotesi di base e quella del riacquisto o	
	della riproduzione per gli elementi attivi e della rinegoziazione per	
	quelli passivi. Il metodo patrimoniale può essere semplice o complesso.	
	<u>Il metodo reddituale</u> è il metodo di valutazione in base al quale	
	l'azienda viene considerata quale complesso unitario organizzato ed il	
	suo valore è posto in funzione del reddito che la stessa è in grado di	
	produrre nel prosieguo della propria vita. A tal fine la prassi consolidata	
	prevede generalmente che il reddito abbia una durata illimitata nel	
	tempo. In questa ipotesi, il valore dell'azienda, calcolato mediante	
	l'attualizzazione dei risultati economici attesi, deriva dall'applicazione	
	della formula della rendita perpetua, cioè $W = R/i$ dove R = reddito	
	medio prospettico i = tasso di attualizzazione La determinazione del	
	reddito, ai fini dell'applicazione del metodo in esame, è quello	
	prospettico, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa	
	dell'azienda. Il tasso di attualizzazione, invece, viene individuato nel	
	costo del capitale proprio, cioè nel rendimento minimo atteso per quel	
	tipo di investimento specifico; tale parametro deve considerare, in	
	aggiunta al rendimento delle attività prive di rischio, un premio per	
	l'investimento in attività d'impresa, che possiede un rischio intrinseco	
	ed un rischio di mercato; il tasso di attualizzazione deve infine	
	presentare un elevato livello di coerenza con il reddito medio atteso. Se	

	si stima una durata futura dell'azienda limitata, la formula è: $W = R \cdot a$	
	$n \rightarrow W$ = valore dell'azienda n = numero di anni di prevedibile durata	
	dell'azienda i = tasso di attualizzazione.	
	<u>Il metodo finanziario</u> secondo tale approccio, il valore di un'azienda è	
	funzione dei flussi di cassa (CF) incrementali disponibili, attualizzati al	
	tasso di rendimento medio atteso del capitale in quel settore; a seconda	
	dell'aggregato considerato si sceglierà il costo medio del capitale od il	
	costo del solo capitale proprio. La formula dei metodi finanziari è la	
	seguente: $n W = \sum CF \times 1/(1+i)^x + V_f \times 1/(1+i)^n$ 1 Con: W = valore	
	dell'azienda; CF = flusso di cassa atteso anno per anno; n = durata (in	
	anni) del periodo di previsione analitica del flusso finanziario (elevato a	
	n); $(1+i)$ = coefficiente di attualizzazione in base al costo medio	
	ponderato del capitale; V_f = valore finale, dell'anno n , dell'investimento	
	(Terminal Value). Dalla stessa formula si desume che qualora il numero	
	di anni considerato sia limitato occorrerà una stima del valore attuale	
	dei flussi di cassa residui (valore terminale).	
	<u>Il metodo misto patrimoniale</u> – reddituale Un approccio ulteriore per	
	la stima del capitale economico che “media” tra due metodi, quello	
	patrimoniale e quello reddituale, e quello misto patrimoniale –	
	reddituale. La formula sintetica del metodo esprime tradizionalmente	
	W (valore del capitale economico e cioè il valore ricercato con la stima)	
	come un contemperamento tra il valore patrimoniale rettificato ed il	

	risultato della stima reddituale, facendo emergere in sostanza un	
	“valore di avviamento”, un valore cioè diverso ed ulteriore rispetto ad	
	un approccio patrimoniale, evidentemente limitato in ambito aziendale.	
	Il che fa immediatamente evidenziare uno dei limiti applicativi del	
	metodo misto patrimoniale: esso è poco significativo o inapplicabile per	
	imprese dotate di scarsa redditività e per quelle in perdita sistematica	
	(badwill), con riferimento ovviamente alla redditività prospettica.	
	Questo metodo viene denominato “misto” perché giunge alla stima	
	finale del capitale economico aziendale contemperando due elementi	
	distinti: - Il valore patrimoniale ottenuto dalle rettifiche di quei	
	componenti che presentano un valore contabile non coerente con il	
	valore di mercato e la conseguente rilevazione di plusvalenze e	
	minusvalenze; - Il valore reddituale rappresentato, in una formulazione	
	massimamente semplificata, da R/i , cioè dalla formula della rendita	
	perpetua. La stima del capitale economico aziendale secondo il metodo	
	misto patrimoniale – reddituale presuppone la scelta tra due differenti	
	metodi di valutazione: - il “metodo del valore medio”; - il “metodo della	
	stima autonoma dell’avviamento”.	
	<u>Metodo della stima autonoma dell’avviamento:</u> per sopperire ad	
	alcune lacune del metodo medio, si rappresenta un altro metodo che	
	prevede la stima autonoma dell’avviamento e che, nella dottrina	
	aziendalistica, presenta numerose varianti. La formula classica del	
	metodo misto patrimoniale – reddituale con stima autonoma	

	dell'avviamento che prevede l'attualizzazione limitata del sovra reddito	
	medio e si esprime nel modo seguente: $W = K + (R - i''K) \cdot n \cdot i'$ dove:	
	W = valore di stima dell'azienda K = capitale netto rettificato R = reddito	
	medio normale atteso per il futuro i' = tasso di attualizzazione del	
	profitto o del c.d. sovra reddito i'' = tasso di interesse considerato	
	normale rispetto al tipo di investimento che viene considerato n =	
	durata che esprime la ripetitività del profitto. Ai fini di una corretta	
	analisi, i parametri della formula del metodo della stima autonoma	
	dell'avviamento vengono di seguito commentati. Il valore di K viene	
	inteso come l'ammontare delle risorse da investire per poter disporre	
	di un analogo complesso di condizioni produttive patrimoniali, nello	
	stato e nel luogo in cui si trovano al momento della valutazione, esso	
	quindi è espresso tramite i valori correnti di ricostruzione. In altre	
	parole rappresenta il risultato della stima patrimoniale ottenuta	
	considerando solo le componenti materiali e quindi utilizzando per la	
	valutazione il metodo patrimoniale semplice; nel caso in cui vengano	
	compresi nella stima i beni immateriali non contabilizzati la base	
	valutativa troverà fondamento nel metodo patrimoniale complesso. Per	
	la determinazione del valore di R si fa riferimento al concetto di reddito	
	medio atteso. Se nel patrimonio netto rettificato K vi è la presenza di	
	beni immateriali anch'essi dovranno essere sottoposti ad	
	ammortamento se ed in quanto deperiscano con il passare del tempo n .	
	La definizione della durata del profitto viene di per se già individuata	
	nelle premesse della metodologia stessa la quale fa riferimento al sovra	

	reddito, cioè ad una redditività superiore alla norma che per forza di cose non potrà avere una durata illimitata ma al contrario si esaurirà in un “breve” arco temporale. Tale atteggiamento conservativo è da ricondurre alla diffidenza mostrata in passato per le previsioni reddituali che tendevano a sottostimare il Goodwill attribuendo a n un valore variabile da 3 a 5 anni. Il tasso di interesse normale "i" viene applicato al capitale netto rettificato K ed esprime il rendimento giudicato soddisfacente in considerazione del grado di rischio fronteggiato dall'azienda. La scelta nella determinazione del tasso comporta la necessita di distinguere e quindi di scegliere se considerare “normale” il tasso riferito al settore piuttosto che all'impresa, con il suo particolare profilo di rischiosità. Nel secondo caso "i" assumerebbe valori più bassi per imprese con una rischiosità minore della media e più alti nella condizione opposta con evidenti conseguenze nella determinazione della componente reddituale R. Il procedimento consigliato implica la necessaria partenza dal tasso normale di riferimento del settore al quale, compatibilmente con le informazioni in possesso dei singoli operatori, può essere effettuata una maggiorazione o una diminuzione secondo la tendenza di rischio riscontrata.	
	3. <u>L'ANALISI DEI BILANCI RELATIVI AGLI ULTIMI ESERCIZI.</u>	
	Il raffronto degli stati patrimoniali degli esercizi 2018-2019-2020, come i conti economici dei medesimi esercizi anche essi oggetto di confronto	
	11	

	sono riportati in allegato (all. n 15).	
	4. <u>LA SITUAZIONE ECONOMICO PATRIMONIALE DELLA</u>	
	<u>SOCIETÀ ALLA DATA DI RIFERIMENTO DELLA RELAZIONE DI</u>	
	<u>STIMA.</u>	
	Al fine del presente lavoro si è provveduto all'esame preliminare dei	
	bilanci dal 2017 al 2020, del bilancio redatto al 31/12/2020 e della	
	situazione economico – patrimoniale ad esso riferita, si è valutato di	
	utilizzare anche prospetti più aggiornati. Giova dapprima precisare	
	come ai fini della presente valutazione si è ritenuto non poter prendere	
	in considerazione i valori contabili desunti dalla situazione economico –	
	patrimoniale aggiornati oltre il 31/12/2020, preso atto che la	
	situazione economico patrimoniale, non risulta redatta secondo i criteri	
	civilistici di cui all'art. 2423 del coc. civ., in quanto priva delle scritture	
	di assestamento e rettifica, normalmente effettuate in sede di chiusura	
	di bilancio. Ciò posto, per le finalità della presente relazione e previa	
	disamina dell'attività svolta dalla società, si è ritenuto assumere i valori	
	contabili della società ricavati nella situazione economico -	
	patrimoniale riferita al 31/12/2020 ed al 31/12/2019. Tale data di	
	riferimento e l'intervallo temporale annuale ad essa sottesa, consente di	
	verificare gli effetti di una gestione sociale complessiva ed i suoi	
	risultati in un periodo di riferimento completo. Nessun elemento di	
	rilievo è emerso da questo raffronto e le variazioni intervenute negli	
	anni 2019 e 2020, come anche quelli riferiti agli esercizi precedenti	

	presi in esame consentono di affermare che il patrimonio netto è non ha	
	registrato variazioni di dimensioni consistenti.	
	Dalla Visura effettuata in centrale dei Rischi si evidenziano degli	
	sconfini significativi che la società ha avuto nei confronti degli	
	intermediari finanziari presso cui si è rivolta per ottenere	
	finanziamenti. Palesando una situazione di oggettiva difficoltà nel	
	riuscire a restituire le somme dovute entro i tempi pattuiti.	
	La centrale dei Rischi rileva quindi:	
	Rapporti non contestati – crediti scaduti o sconfinati da più di 180	
	giorni per i seguenti intermediari e per i seguenti utilizzi:	
	-A	
		Utilizzo
		Utilizzo
	Ritenendo la situazione appena illustrata rilevante ai fini di una più	
	accurata lettura della situazione debitoria della società, la quale	
	dimostra una oggettiva difficoltà a rispettare i tempi pagamento per i	
	suddetti finanziamenti. Si precisa che i Finanziamenti di cui sopra sono	
	“Crediti per cassa”, ossia crediti con i quali l’intermediario finanziario	
	ha messo a disposizione della Società liquidità per gli importi indicati.	
	5. <u>PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE ADOTTATO.</u>	

	La scelta del metodo di valutazione va attentamente ponderata in	
	quanto non esiste un metodo di valutazione universalmente	
	riconosciuto e privo di criticità, prima tra tutte la soggettività nella	
	determinazione degli elementi posti alla base delle valutazioni. Dopo un	
	accurata analisi delle poste di bilancio, delle finalità della presente	
	relazione e dopo una attenta considerazione del settore di mercato in	
	cui la società opera, sulla base dei principi generali sopra esposti, si è	
	tratto il convincimento di adottare il “metodo patrimoniale semplice”.	
	In linea generale, le metodologie utilizzabili per la valutazione delle	
	aziende attive nel settore immobiliare non si discostano da quella	
	applicabili per la determinazione del valore economico di ogni altra	
	impresa: come tali esse prendono a riferimento gli elementi	
	quali/quantitativi tipici dell’operatività, dell’organizzazione, del	
	portafoglio di attività, della struttura patrimoniale. Il metodo	
	patrimoniale presenta spiccate caratteristiche di obiettività (legata	
	all’accertamento dei fatti e delle considerazioni storiche), di analiticità	
	(in quanto spiega il significato del valore dell’azienda in funzione dei	
	vari elementi del patrimonio) e di generalità che lo rendono	
	particolarmente valido qualora le finalità della valutazione siano	
	connesse all’accertamento chiaro e univoco di un valore che tuteli	
	comunque gli interessi delle parti nonché dei terzi coinvolti	
	direttamente o indirettamente. Tra le varie formulazioni del metodo	
	patrimoniale correntemente adottate dalla prassi professionale	
	(metodo patrimoniale semplice, complesso analitico e complesso	

	empirico) il metodo patrimoniale semplice è quello che meglio risponde	
	al requisito della prudenza in quanto prevede l'esclusiva valorizzazione	
	dei beni materiali, oltre eventualmente al capitale circolante, della	
	liquidità e dei beni immateriali che la legge consente di iscrivere	
	all'attivo di bilancio. Il metodo patrimoniale semplice può essere	
	assunto quale unica informazione nel processo di valutazione di	
	un'azienda solamente in quelle particolari fattispecie ove, per la natura	
	tipica del settore in cui l'azienda opera, è possibile attribuire in via	
	dominante agli elementi patrimoniali la caratteristica di vettori	
	principali nel processo di generazione del valore.	
	6. LA DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO	
	<u>RETTIFICATO.</u>	
	Tale metodo costituisce uno dei metodi maggiormente utilizzati nella	
	valutazione delle aziende e si basa nella fase iniziale della	
	quantificazione del "Net asset Value" (NAV) ovvero del capitale netto di	
	bilancio. In base al metodo patrimoniale, il valore economico di	
	un'azienda coincide con il patrimonio rettificato della medesima, che è	
	il risultato di una valutazione, al valore corrente di mercato, in ipotesi di	
	continuità di gestione, di tutte le attività debitamente diminuite di tutte	
	le passività. L'applicazione del metodo patrimoniale comporta l'utilizzo	
	della seguente formula:	
	$W = K$	
	dove:	

15

	W = valore del capitale economico dell'azienda;	
	K = patrimonio netto rettificato alla data di riferimento della	
	valutazione, inteso come somma del patrimonio netto contabile e delle	
	rettifiche determinate in funzione delle differenze tra valore corrente	
	degli elementi dell'attivo e del passivo e i corrispondenti valori iscritti a	
	bilancio.	
	Per quel che concerne la situazione economico – patrimoniale	
	aggiornata al 31/12/2017 assunta data di riferimento della valutazione,	
	di seguito per ciascuna voce verrà esposta una tabella analitica, con i	
	commenti di ogni voce e la loro rettifica ai fini della presente relazione.	
	ATTIVITA'	
	L'importo evidenziato nella situazione patrimoniale al 31/12/2020,	
	viene mantenuto anche con riferimento alle immobilizzazioni	
	finanziarie che sono in massima parte ascrivibili alle partecipazioni del	
	Fondo asci Prelios, fondo chiuso al quale è stato trasferita la struttura	
	del vecchio ospedale di Foligno.	
	ATTIVO CIRCOLANTE	
	RIMANENZE Dagli accertamenti eseguiti, è emerso come la società	
	oggetto di stima risulta proprietaria di beni immobili (terreni e	
	fabbricati) meglio individuati nella allegata visura catastale acquisita	
	presso l'Agenzia del Territorio. (All.16)	
	Ai fini dell'applicazione del metodo patrimoniale semplice, il valore	
	corrente di mercato degli immobili costituenti Rimanenze, è stato	

	dunque determinato sulla base della documentazione acquisita dal	
	consulente, il valore iscritto in bilancio appare idoneo a rappresentare il	
	valore dei beni.	
	Terreni edificabili ed immobili sono elencati nell'allegato estratto dal	
	catasto dell'Agenzia Territoriale competente.	
	<i>Fabbricati.</i>	
	Oltre a quanto sopra esposto, la voce Rimanenze è costituita da unità	
	immobiliari i quali costituiscono immobili merce stante l'oggetto di	
	lavoro svolto dalla società.	
	Anche in questo il consulente ritiene il valore iscritto in bilancio	
	congruo e pertanto non si procede a rettifica.	
	CREDITI VERSO CLIENTI	
	Il conto raggruppa i saldi attivi dei crediti verso clienti alla data di	
	riferimento della presente relazione. Si tratta di crediti derivanti da	
	ricavi attinenti alla gestione caratteristica a breve termine. Essi	
	debbono essere esposti in bilancio secondo il valore di presunto	
	realizzo.	
	Si ritiene di confermare il valore iscritto in bilancio. € 402.535,00	
	DISPONIBILITA' LIQUIDE	
	Il saldo rappresenta le disponibilità liquide e l'esistenza di numerario e	
	di valori alla data del 31/12/2020: Ai fini della presente valutazione il	
	valore delle disponibilità liquide viene assunto in euro 34.033,00.	

	RATEI E RISCOINTI ATTIVI	
	L'importo dei risconti attivi ha per oggetto costi che hanno avuto	
	manifestazione monetaria nell'esercizio in corso ma di competenza	
	economica dell'esercizio futuro e, per tale ragione, saranno imputati	
	economicamente al prossimo esercizio.	
	Per le finalità sottese alla presente relazione, la voce risconti attivi, di	
	valore esiguo, costituendo una posta contabile utilizzata per	
	determinare la competenza temporale di costi finanziariamente già	
	sostenuti dall'impresa, in via prudenziale è stata integralmente	
	svalutata. Ai fini della presente valutazione il valore dei ratei e risconti	
	viene considerato di euro 483,00.	
	PASSIVITA'	
	L'analisi dei debiti risultanti dalla situazione economico - patrimoniale	
	al 31/12/2020 presume, in linea di principio, il riconoscimento	
	integrale del valore nominale degli stessi così come risultanti dalle	
	scritture contabili.	
	DEBITI VERSO SOCI PER FINANZIAMENTI	
	A pagina 16 del "Ricorso per l'ammissione alla procedura di concordato	
	preventivo" emerge un finanziamento infruttifero erogato alla	
	partecipata ammontante € 21.000,00.	
	Nel complesso i debiti verso soci al 31/12/2020 ammontano ad euro	

	838.200,00, come si evince dal Bilancio di Esercizio di Koinon SRL.	
	ACCONTI	
	La voce accoglie i debiti per anticipi ricevuti dai clienti per forniture di	
	beni o servizi non ancora effettuate; inoltre accoglie i debiti per acconti,	
	con o senza funzione di caparra, su operazioni di cessione di	
	immobilizzazioni materiali, immateriali e finanziarie.	
	Tali acconti ammontano al 31/12/2020 a euro 1.026.930,00.	
	DEBITI VERSO FORNITORI	
	I "Debiti verso fornitori" derivano da operazioni commerciali concluse	
	e, quindi di natura certa. La composizione della voce evidenzia le	
	seguenti risultanze euro 1.596.126,00.	
	Nel complesso il totale dei debiti ha avuto una riduzione da euro	
	7.699.898,00 01/01/2021 ad euro 7.609.729,00 al 31/12/2021 con	
	una leggera riduzione nel complesso. Tuttavia l'Indebitamento permane	
	alto.	
	RATEI E RISCONTI PASSIVI	
	Rappresentano le partite di collegamento tra più esercizi conteggiate	
	col criterio della competenza temporale.	
	Ai fini della presente valutazione il valore dei ratei passivi viene assunto	
	in euro 7.884,00.	

	<u>11.VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI KOINON S.R.L. POSSEDUTA DA</u>	
	<u>EDIL IMMOBILIARE SRL</u>	
	Per le motivazioni sin qui addotte si procede alla valutazione mediante	
	il metodo del patrimonio netto della quota di partecipazione di KOINON	
	SRL detenuta da [REDACTED]	
	Posto che la quota di partecipazione detenuta da [REDACTED]	
	SRL della partecipata KOINON SRL è del 22,33% si procede	
	all'individuazione del valore della quota detenuta alla data del	
	31/12/2019.	
	Escludendo per ragioni prudenziali i valori dei finanziamenti erogati	
	alla partecipata	
	Patrimonio Netto al 31/12/2019 €1.758.174,00	
	Quota detenuta da [REDACTED]RL 22,33%	
	VALORE DELLA QUOTA al 31/12/2019 €392.600,25	
	Rettifiche:	
	-Si ritiene di rettificare il valore della partecipazione detenuta in	
	considerazione del fatto che l'esercizio 2020 si è chiuso con una perdita	
	di € 13.899 da cui valore da portare a riduzione della partecipazione €	
	3.103,65.	
	-Si ritiene di rettificare il valore della quota della partecipazione	

	detenuta in considerazione del fatto che nel corso dell'esercizio 2020	
	sono state alienate le quote del fondo comune di investimento prelios	
	ottenendo una minusvalenza complessiva con riferimento alle	
	Immobilizzazioni finanziarie di euro 125.000,00 da cui valore da	
	portare a riduzione della partecipazione € 27.912,5	
	VALORE DELLA PARTECIPAZIONE AL 31/12/2019	
	€392.600,25	
	PERDITA DI ESERCIZIO	-
	€3.103,65	
	MINUSVALENZA DA ALIENAZIONE IMMOBILIZZAZIONI	
	FINANZIARIE -€27.912,5	
	VALORE DELLA QUOTA DETENUTA AL 31/12/2020	
	€ 361.584	
	Occorre precisare come il reale valore economico di mercato della	
	quota oggetto di valutazione può essere diverso dal valore pro-quota	
	del capitale economico complessivo sopra riportato in quanto la	
	connotazione di quota di minoranza, che non garantisce il controllo	
	della società all'acquirente, potrebbe incidere sulla negoziabilità della	
	partecipazione nell'ottica di una futura vendita. Si ritiene pertanto	
	corretto applicare uno "sconto per mancanza di controllo", mediante	
	utilizzo della seguente formula: (applicando, per analogia, la medesima	
	formula utilizzabile in presenza di un pacchetto azionario, sul punto cfr.	

	GUATRI-BINI, Nuovo trattato sulla valutazione delle aziende, 2007, Milano)	
	sconto % = 1 - 1 / (1 + premio %)	
	dove il premio di controllo, in questa situazione, è calcolato attraverso la seguente formula:	
	premio % = 2% / % quota.	
	Applicando la formula di cui sopra al caso che ci occupa per il quale ricordiamo la partecipazione essere del 22,33%, si ottengono i seguenti valori:	
	Premio = 8,96%	
	Sconto di Minoranza =8,21%	
	Pertanto alla luce delle considerazioni sopra svolte, il valore della partecipazione oggetto di stima, calcolato proporzionalmente al valore del patrimonio netto, sarà decurtato di una percentuale pari al 8,21% pari allo sconto di minoranza.	
	<u>12.CONCLUSIONI.</u>	
	Il coadiutore sulla base del lavoro svolto e con riferimento a quanto esposto nei precedenti paragrafi ritiene di aver ottemperato al suo incarico. Pertanto, al fine di fornire risposta compiuta al quesito, quale diretta conseguenza delle valutazioni in precedenza evidenziate e fatte salve le considerazioni sopra esposte, lo scrivente ritiene di determinare il valore delle quote di proprietà di	



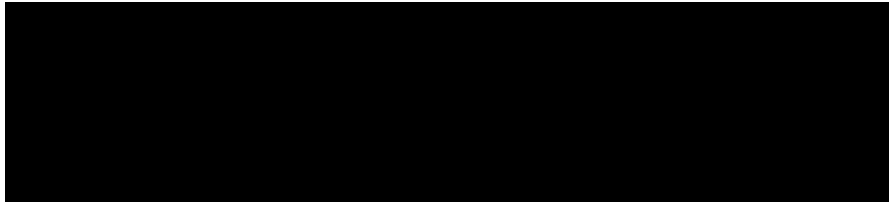
nella società Koinon SRL come da seguente prospetto

<i>Valore quota di</i>	<i>Sconto di</i>	<i>Valore</i>
<i>proprietà</i>	<i>Minoranza</i>	<i>Partecipazione</i>
€ 361.584	8,21%	331.897,95

che si arrotonda, prudenzialmente, ad Euro **300.000,00.**

L'arrotondamento effettuato anche in considerazione del Rapporto di indebitamento. Si constata in effetti un significativo indebitamento derivante dal fatto che il totale degli investimenti, individuato come totale dell'attivo da definizione della dottrina aziendalistica, è di euro 9.406.113,00 rapportato al capitale proprio di euro 2.060.000,00 eccede il valore di 4,6 volte indicando un leverage elevato. Se nel rapporto si prende in considerazione il Patrimonio Netto pari a 1.744.273 in considerazione delle perdite portate a riduzione del Capitale il Leverage diventa 5,6.

L'indebitamento consistente a fronte di una reiterata difficoltà nel restituire i finanziamenti agli Intermediari finanziari creditori (come si evince dalla Centrale dei Rischi in Banca d'Italia) a da considerarsi quale motivazione addotta all'ulteriore riduzione di valore applicata. Il consulente nominato ritenendo di aver esaurientemente assolto all'incarico ricevuto con la redazione del presente elaborato peritale, nel ringraziare l'Ill.mo Giudice per la fiducia accordatagli, rimane a disposizione per qualsivoglia chiarimento e si rende disponibile ad

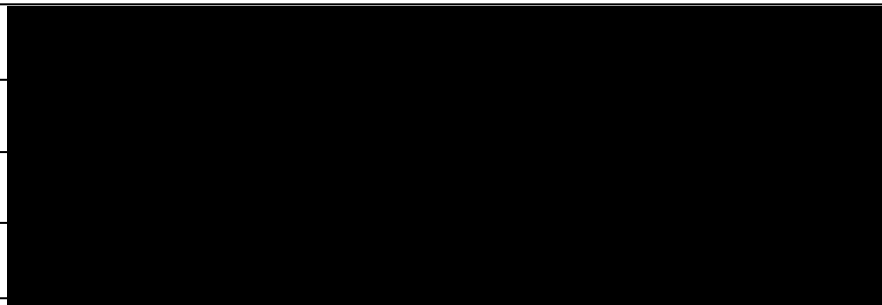
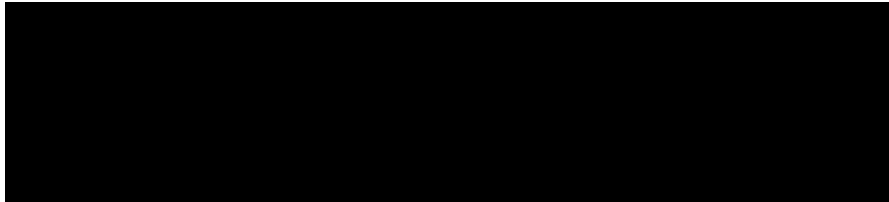


eseguire ogni integrazione e/o ipotesi aggiuntiva all'elaborato peritale
che l'Ill.mo Giudice vorrà disporre in accoglimento di ulteriori richieste
istruttorie o all'esito del reperimento di ulteriore documentazione
probatoria. Con Massima Osservanza

Nocera Umbra 12/01/2022

Geom. 

[illegible]



>>>>>><<<<<<

VALUTAZIONE PARTECIPAZIONI

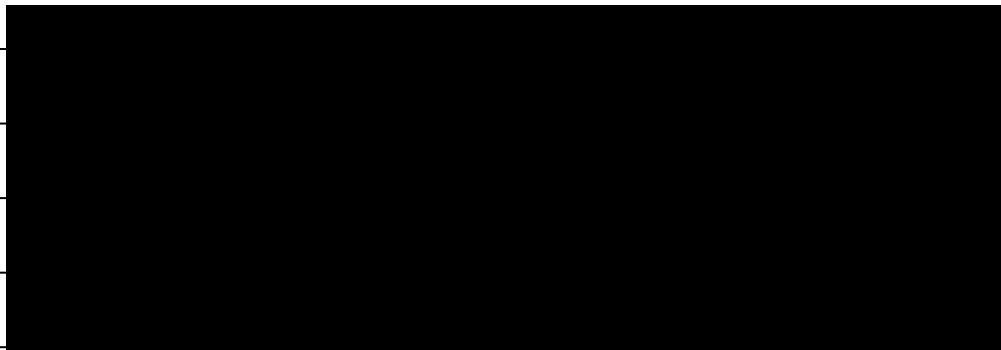
“Foligno sud s.r.l.”

Concordato Preventivo n. 1/2021



G.D. Dott. Roberto LAUDENZI

Commissario Giudiziale Dott. Alessio FEDERICONI



scrivente assiste il delegato in relazione al patrimonio immobiliare e
patrimoniale, e, con relazione scritta, al seguente quesito:

	" il tecnico :	
	1) <i>Identifichi i beni mobili immobili e le principali</i>	
	<i>partecipazioni comprese nell'attivo concordatario e li</i>	
	<i>descriva, indicando consistenza;</i>	
	2) <i>identifichi altresì i beni mobili, immobili e le principali</i>	
	<i>partecipazioni di proprietà della [REDACTED] e ne</i>	
	<i>determini il valore al prezzo di mercato, determinato in</i>	
	<i>modo da agevolare un più facile e rapido collocamento dei</i>	
	<i>beni sul mercato al fine di consentire un pronto realizzo."</i>	
	<u>N.B.</u> il presente elaborato peritale è stato limitato, al solo fine di	
	maggiore chiarezza espositiva, alla descrizione e valutazione delle è	
	principali partecipate <i>La Koninon e Foligno Sud</i> offerte all'attivo	
	<u>concordatario</u> (rimandando, ad altra consulenza, la individuazione,	
	descrizione e valutazione dei beni immobili e mobili rappresentati da	
	arredi e macchine per ufficio oltre a mezzi e attrezzature da lavoro e la	
	partecipata Koinon s.r.l.).	

	Premesso che al fine di rendere completa la valutazione è necessario	
	procedere ad una valutazione delle principali partecipazioni detenute	
	dalla società oggetto del Concordato.	
	Premesso che tra le partecipazioni detenute da [REDACTED]	
	IN LIQUIDAZIONE vi è:	
	- Foligno Sud S.r.l.	

	Deposita	
	La propria relazione di consulenza tecnica d'ufficio unitamente alla documentazione allegata.	
	<u>1.OGGETTO DELLA VALUTAZIONE</u>	
	L'oggetto della presente valutazione riguarda la stima della quota societaria di Foligno Sud SRL pari al 66% del totale del capitale della società.	
	FOLIGNO SUD S.R.L. è una società con sede legale a Foligno PG VIA [REDACTED]	
	<u>2. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI</u>	
	Considerando che anche non esiste un mercato regolamentato di partecipazioni in società a responsabilità limitata, è chiaramente impossibile conoscere il prezzo di scambio di questo tipo di partecipazioni.	
	Per quanto esposto siamo a ribadire che valore deve essere valutato prendendo a riferimento l'intero patrimonio sociale e rappresentando tale importo alla percentuale di possesso di cui è titolare [REDACTED] [REDACTED] in Liquidazione.	
	<u>3.SVOLGIMENTO DELLA CONSULENZA E DOCUMENTAZIONE ESAMINATA</u>	
	Allo scopo di rispondere al quesito istruttorio, il C.T.U. ha provveduto ad analizzare dapprima la documentazione versata agli atti del Ricorso	

3

	per l'ammissione alla procedura di Concordato preventivo. E' stata	
	pertanto richiesta inoltre, la trasmissione di informazioni e	
	documentazione ulteriore ed utile per l'assolvimento dell' istruttoria.	
	Parallelamente, sono stati effettuati controlli presso i dati catastali	
	detenuti dall'Agenzia delle Entrate, così da poter consultare quanto	
	necessario per una compiuta risposta al quesito formulato. La	
	documentazione acquisita ed esaminata per l'espletamento della	
	consulenza è quella di seguito elencata:	
	1) Bilancio di Esercizio 2017	
	2) Bilancio di Esercizio 2018	
	3) Bilancio di Esercizio 2019	
	4) Bilancio di Esercizio 2020	
	5) Visura Centrale dei Rischi-Banca d'Italia	
	6) Ricorso per l'ammissione alla Procedura di Concordato Preventivo	
	7) Dati catastali degli immobili detenuti dalla società secondo Agenzia	
	delle Entrate	
	8) Piantine catastali	
	10) Planimetrie	
	11) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2017	
	12) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2018	
	13) Situazione Economico Patrimoniale al 31/12/2019	
	14) Situazione Economico patrimoniale al 31/12/2020	
	15) Sono state inoltre acquisite informazioni mediante colloqui con il	
	Curatore il quale ha risposto in forma ai quesiti sottoposti.	

	1. <u>LA SOCIETÀ DA VALUTARE: CENNI E DATI</u>	
	<u>IDENTIFICATIVI DELL'IMPRESA.</u>	
	Dalle risultanze estratte presso la C.C.I.A.A. in data, risulta che la società	
	FOLIGNO SUD S.r.l. veniva costituita in data 07/02/2003 e iscritta nella	
	Sezione Ordinaria del Registro delle Imprese di Perugia n. PG -231772	
	in data 24/02/2003 [REDACTED]	
	società ha per oggetto sociale: "Costruzione di edifici a destinazione	
	commerciale e la gestione di tali tipi di immobili anche attraverso la	
	gestione diretta alle attività commerciali". La sede legale dell'impresa è	
	sita in [REDACTED] capitale sociale della società,	
	pari ad Euro 50.000,00 interamente versato, di cui risulta posseduto	
	dalla società [REDACTED] in liquidazione il 66%.	
	Il Presidente della Società è [REDACTED]	
	Dalla disamina dei documenti risulta che la società ha regolarmente	
	predisposto e depositato i Bilanci di Esercizio sino al 2020, attestando	
	così lo svolgimento regolare dell'adempimento.	
	2. <u>I METODI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA.</u>	
	Tale procedimento si presenta particolarmente complesso e di incerta	
	determinazione. Lo scrivente, considerati i fini della presente relazione,	
	e soprattutto la limitata disponibilità di elementi utili alla stima, ha	
	proceduto ad una valutazione relativamente sommaria dell'azienda in	
	argomento, fondando il proprio convincimento sulla base delle	

	informazioni e documentazioni reperite, quali bilanci degli ultimi anni,	
	visure camerali.	
	Diversi sono i fattori che concorrono ad influenzare la scelta del metodo	
	per determinare il valore di un'azienda come complesso economico in	
	funzionamento. Tra i fattori più rilevanti possono essere considerati il	
	tipo di operazione economica per la quale la valutazione è richiesta, il	
	settore economico in cui l'azienda opera e l'attività specifica da essa	
	svolta, lo status dell'azienda ed, infine, l'identità del soggetto nel cui	
	interesse la valutazione viene eseguita. I principali metodi di	
	valutazione proposti dalla dottrina aziendalistica si riassumono nei	
	seguenti: patrimoniale, reddituale, finanziario, misto patrimoniale -	
	reddituale. Nel proseguo si evidenziano sinteticamente le	
	caratteristiche che li contraddistinguono prima di spiegare le	
	motivazioni della scelta del metodo adottato.	
	<u>Il metodo patrimoniale:</u> consente di giungere alla valutazione del	
	capitale economico dell'impresa tramite la riespressione, a valori	
	correnti, dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio	
	aziendale. Il valore dell'azienda corrisponde, pertanto, al valore del	
	patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, la formula altro non è	
	che: $W = K = \text{patrimonio netto contabile} \pm \text{rettifiche}$ Tale metodo che	
	ha il pregio di consentire una stima, del patrimonio aziendale, oggettiva	
	e riscontrabile, si caratterizza per la stima analitica perché effettuata	
	distintamente per ciascun elemento del patrimonio; a valori correnti	

	perché direttamente o indirettamente basata sui prezzi di mercato	
	attuali; di sostituzione perché l'ipotesi di base e quella del riacquisto o	
	della riproduzione per gli elementi attivi e della rinegoziazione per	
	quelli passivi. Il metodo patrimoniale può essere semplice o complesso.	
	<u>Il metodo reddituale</u> è il metodo di valutazione in base al quale	
	l'azienda viene considerata quale complesso unitario organizzato ed il	
	suo valore è posto in funzione del reddito che la stessa è in grado di	
	produrre nel proseguo della propria vita. A tal fine la prassi consolidata	
	prevede generalmente che il reddito abbia una durata illimitata nel	
	tempo. In questa ipotesi, il valore dell'azienda, calcolato mediante	
	l'attualizzazione dei risultati economici attesi, deriva dall'applicazione	
	della formula della rendita perpetua, cioè $W = R/i$ dove R = reddito	
	medio prospettico i = tasso di attualizzazione La determinazione del	
	reddito, ai fini dell'applicazione del metodo in esame, è quello	
	prospettico, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa	
	dell'azienda. Il tasso di attualizzazione, invece, viene individuato nel	
	costo del capitale proprio, cioè nel rendimento minimo atteso per quel	
	tipo di investimento specifico; tale parametro deve considerare, in	
	aggiunta al rendimento delle attività prive di rischio, un premio per	
	l'investimento in attività d'impresa, che possiede un rischio intrinseco	
	ed un rischio di mercato; il tasso di attualizzazione deve infine	
	presentare un elevato livello di coerenza con il reddito medio atteso. Se	
	si stima una durata futura dell'azienda limitata, la formula è: $W = R * a$	



n = numero di anni di prevedibile durata
dell'azienda
 i = tasso di attualizzazione.

Il metodo finanziario secondo tale approccio, il valore di un'azienda è funzione dei flussi di cassa (CF) incrementali disponibili, attualizzati al tasso di rendimento medio atteso del capitale in quel settore; a seconda dell'aggregato considerato si sceglierà il costo medio del capitale od il costo del solo capitale proprio. La formula dei metodi finanziari è la seguente:
$$W = \sum_{x=1}^n CF_x \times \frac{1}{(1+i)^x} + V_f \times \frac{1}{(1+i)^n}$$

Con: W = valore dell'azienda; CF = flusso di cassa atteso anno per anno; n = durata (in anni) del periodo di previsione analitica del flusso finanziario (elevato a n); $(1+i)$ = coefficiente di attualizzazione in base al costo medio ponderato del capitale; V_f = valore finale, dell'anno n , dell'investimento (Terminal Value). Dalla stessa formula si desume che qualora il numero di anni considerato sia limitato occorrerà una stima del valore attuale dei flussi di cassa residui (valore terminale).

Il metodo misto patrimoniale – reddituale Un approccio ulteriore per la stima del capitale economico che “media” tra due metodi, quello patrimoniale e quello reddituale, e quello misto patrimoniale – reddituale. La formula sintetica del metodo esprime tradizionalmente W (valore del capitale economico e cioè il valore ricercato con la stima) come un contemperamento tra il valore patrimoniale rettificato ed il risultato della stima reddituale, facendo emergere in sostanza un

	“valore di avviamento”, un valore cioè diverso ed ulteriore rispetto ad	
	un approccio patrimoniale, evidentemente limitato in ambito aziendale.	
	Il che fa immediatamente evidenziare uno dei limiti applicativi del	
	metodo misto patrimoniale: esso è poco significativo o inapplicabile per	
	imprese dotate di scarsa redditività e per quelle in perdita sistematica	
	(badwill), con riferimento ovviamente alla redditività prospettica.	
	Questo metodo viene denominato “misto” perché giunge alla stima	
	finale del capitale economico aziendale contemperando due elementi	
	distinti: - Il valore patrimoniale ottenuto dalle rettifiche di quei	
	componenti che presentano un valore contabile non coerente con il	
	valore di mercato e la conseguente rilevazione di plusvalenze e	
	minusvalenze; - Il valore reddituale rappresentato, in una formulazione	
	massimamente semplificata, da R/i , cioè dalla formula della rendita	
	perpetua. La stima del capitale economico aziendale secondo il metodo	
	misto patrimoniale – reddituale presuppone la scelta tra due differenti	
	metodi di valutazione: - il “metodo del valore medio”; - il “metodo della	
	stima autonoma dell’avviamento”.	
	<u>Metodo della stima autonoma dell’avviamento:</u> per sopperire ad	
	alcune lacune del metodo medio, si rappresenta un altro metodo che	
	prevede la stima autonoma dell’avviamento e che, nella dottrina	
	aziendalistica, presenta numerose varianti. La formula classica del	
	metodo misto patrimoniale – reddituale con stima autonoma	
	dell’avviamento che prevede l’attualizzazione limitata del sovra reddito	

	medio e si esprime nel modo seguente: $W = K + (R - i''K)^n \cdot i'$ dove:	
	W = valore di stima dell'azienda K = capitale netto rettificato R = reddito	
	medio normale atteso per il futuro i' = tasso di attualizzazione del	
	profitto o del c.d. sovra reddito i'' = tasso di interesse considerato	
	normale rispetto al tipo di investimento che viene considerato durata	
	che esprime la ripetitività del profitto. Ai fini di una corretta analisi, i	
	parametri della formula del metodo della stima autonoma	
	dell'avviamento vengono di seguito commentati. Il valore di K viene	
	inteso come l'ammontare delle risorse da investire per poter disporre	
	di un analogo complesso di condizioni produttive patrimoniali, nello	
	stato e nel luogo in cui si trovano al momento della valutazione, esso	
	quindi è espresso tramite i valori correnti di ricostruzione. In altre	
	parole rappresenta il risultato della stima patrimoniale ottenuta	
	considerando solo le componenti materiali e quindi utilizzando per la	
	valutazione il metodo patrimoniale semplice; nel caso in cui vengano	
	compresi nella stima i beni immateriali non contabilizzati la base	
	valutativa troverà fondamento nel metodo patrimoniale complesso. Per	
	la determinazione del valore di R si fa riferimento al concetto di reddito	
	medio atteso. Se nel patrimonio netto rettificato K vi è la presenza di	
	beni immateriali anch'essi dovranno essere sottoposti ad	
	ammortamento se ed in quanto deperiscano con il passare del tempo n.	
	La definizione della durata del profitto viene di per se già individuata	
	nelle premesse della metodologia stessa la quale fa riferimento al sovra	
	reddito, cioè ad una redditività superiore alla norma che per forza di	

	cose non potrà avere una durata illimitata ma al contrario si esaurirà in	
	un “breve” arco temporale. Tale atteggiamento conservativo e da	
	ricondere alla diffidenza mostrata in passato per le previsioni	
	reddituali che tendevano a sottostimare il Goodwill attribuendo a n un	
	valore variabile da 3 a 5 anni. Il tasso di interesse normale "i" viene	
	applicato al capitale netto rettificato K ed esprime il rendimento	
	giudicato soddisfacente in considerazione del grado di rischio	
	fronteggiato dall’azienda. La scelta nella determinazione del tasso	
	comporta la necessita di distinguere e quindi di scegliere se considerare	
	“normale” il tasso riferito al settore piuttosto che all’impresa, con il suo	
	particolare profilo di rischiosità. Nel secondo caso "i" assumerebbe	
	valori più bassi per imprese con una rischiosità minore della media e	
	più alti nella condizione opposta con evidenti conseguenze nella	
	determinazione della componente reddituale R. Il procedimento	
	consigliato implica la necessaria partenza dal tasso normale di	
	riferimento del settore al quale, compatibilmente con le informazioni in	
	possesto dei singoli operatori, può essere effettuata una maggiorazione	
	o una diminuzione secondo la tendenza di rischio riscontrata.	
	3. <u>L'ANALISI DEI BILANCI RELATIVI AGLI ULTIMI</u>	
	<u>ESERCIZI</u>	
	Il raffronto degli stati patrimoniali degli esercizi 2017-2018-2019-2020,	
	come i conti economici dei medesimi esercizi anche essi oggetto di	
	confronto sono riportati in allegato (all. n.18).	

	4. <u>LA SITUAZIONE ECONOMICO PATRIMONIALE DELLA</u>	
	<u>SOCIETÀ ALLA DATA DI RIFERIMENTO DELLA RELAZIONE DI</u>	
	<u>STIMA.</u>	
	Al fine del presente lavoro si è provveduto all'esame preliminare dei	
	bilanci dal 2017 al 2020, del bilancio redatto al 31/12/2020 e della	
	situazione economico – patrimoniale ad esso riferita, si è valutato di	
	utilizzare anche prospetti più aggiornati. Giova dapprima precisare	
	come ai fini della presente valutazione si è ritenuto non poter prendere	
	in considerazione i valori contabili desunti dalla situazione economico –	
	patrimoniale aggiornati oltre il 31/12/2020, preso atto che la	
	situazione economico patrimoniale, non risulta redatta secondo i criteri	
	civilistici di cui all'art. 2423 del coc. civ., in quanto priva delle scritture	
	di assestamento e rettifica, normalmente effettuate in sede di chiusura	
	di bilancio. Ciò posto, per le finalità della presente relazione e previa	
	disamina dell'attività svolta dalla società, si è ritenuto assumere i valori	
	contabili della società ricavati nella situazione economico -	
	patrimoniale riferita al 31/12/2020. Tale data di riferimento e	
	l'intervallo temporale annuale ad essa sottesa, consente di verificare gli	
	effetti di una gestione sociale complessiva ed i suoi risultati in un	
	periodo di riferimento completo. Il Principale elemento di evidenza in	
	questo raffronto con coinvolge le risultanze di n. 5 esercizi dal 2016 al	
	2020 è che l'azienda ha un valore della produzione pari a zero per 5	
	annualità consecutive e che quindi è priva di fatturato, in conseguenza	

	di ciò conclude sistematicamente l'esercizio in perdita per ognuna delle	
	annualità osservate. Il patrimonio netto ha avuto un aumento	
	significativo nel 2020 per effetto della scelta dei soci di rinunciare alle	
	spettanze per un finanziamento concesso, operazione che ha consentito	
	di iscrivere l'importo tra le riserve incrementando così il patrimonio	
	aziendale.	
	Dalla Visura effettuata in centrale dei Rischi non si evidenziano sconfini	
	segno che la società non ha avuto problemi ad ottemperare agli impegni	
	presi con gli intermediari finanziari.	
	Ritenendo la situazione appena illustrata rilevante ai fini di una più	
	accurata lettura della situazione della società, la quale presenta profili	
	rilevanti di inattività che lasciano presumere l'esistenza della stessa	
	legata a fini diversi da quelli dell'attività imprenditoriale in senso	
	stretto, laddove per attività imprenditoriale si intende il coordinamento	
	dei fattori della produzione per l'ottenimento di un fine e tipicamente di	
	un profitto.	
	Il principale bene della società è costituito da un terreno sito nella	
	Frazione di sant'Eraclio Comune di Foligno, sito in zona urbana ed	
	edificabile.	
	5. <u>PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE ADOTTATO.</u>	
	La scelta del metodo di valutazione va attentamente ponderata in	
	quanto non esiste un metodo di valutazione universalmente	
	riconosciuto e privo di criticità, prima tra tutte la soggettività nella	
	determinazione degli elementi posti alla base delle valutazioni. Dopo un	

	accurata analisi delle poste di bilancio, delle finalità della presente	
	relazione e dopo una attenta considerazione del settore di mercato in	
	cui la società opera, sulla base dei principi generali sopra esposti,	
	nonché per omogeneità nei confronti della partecipazione stimata si	
	ritiene di adottare nuovamente il “metodo patrimoniale semplice”. In	
	linea generale, le metodologie utilizzabili per la valutazione delle	
	aziende attive nel settore immobiliare non si discostano da quella	
	applicabili per la determinazione del valore economico di ogni altra	
	impresa: come tali esse prendono a riferimento gli elementi	
	quali/quantitativi tipici dell’operatività, dell’organizzazione, del	
	portafoglio di attività, della struttura patrimoniale. Il metodo	
	patrimoniale presenta spiccate caratteristiche di obiettività (legata	
	all’accertamento dei fatti e delle considerazioni storiche), di analiticità	
	(in quanto spiega il significato del valore dell’azienda in funzione dei	
	vari elementi del patrimonio) e di generalità che lo rendono	
	particolarmente valido qualora le finalità della valutazione siano	
	connesse all’accertamento chiaro e univoco di un valore conservativo	
	che tuteli comunque gli interessi delle parti nonché dei terzi coinvolti	
	direttamente o indirettamente. Tra le varie formulazioni del metodo	
	patrimoniale correntemente adottate dalla prassi professionale	
	(metodo patrimoniale semplice, complesso analitico e complesso	
	empirico) il metodo patrimoniale semplice è quello che meglio risponde	
	al requisito della prudenza in quanto prevede l’esclusiva valorizzazione	
	dei beni materiali, oltre eventualmente al capitale circolante, della	

	liquidità e dei beni immateriali che la legge consente di iscrivere	
	all'attivo di bilancio. Il metodo patrimoniale semplice può essere	
	assunto quale unica informazione nel processo di valutazione di	
	un'azienda solamente in quelle particolari fattispecie ove, per la natura	
	tipica del settore in cui l'azienda opera, è possibile attribuire in via	
	dominante agli elementi patrimoniali la caratteristica di vettori	
	principali nel processo di generazione del valore.	
	6. <u>LA DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO</u>	
	<u>RETTIFICATO.</u>	
	Tale metodo costituisce uno dei metodi maggiormente utilizzati nella	
	valutazione delle aziende e si basa nella fase iniziale della	
	quantificazione del "Net asset Value" (NAV) ovvero del capitale netto di	
	bilancio. In base al metodo patrimoniale, il valore economico di	
	un'azienda coincide con il patrimonio rettificato della medesima, che è	
	il risultato di una valutazione, al valore corrente di mercato, in ipotesi di	
	continuità di gestione, di tutte le attività debitamente diminuite di tutte	
	le passività. L'applicazione del metodo patrimoniale comporta l'utilizzo	
	della seguente formula:	
	$W = K$	
	dove:	
	W = valore del capitale economico dell'azienda;	
	K = patrimonio netto rettificato alla data di riferimento della	
	valutazione, inteso come somma del patrimonio netto contabile e delle	
	15	

	rettifiche determinate in funzione delle differenze tra valore corrente	
	degli elementi dell'attivo e del passivo e i corrispondenti valori iscritti a	
	bilancio.	
	Per quel che concerne la situazione economico – patrimoniale	
	aggiornata al 31/12/2017 assunta data di riferimento della valutazione,	
	di seguito per ciascuna voce verrà esposta una tabella analitica, con i	
	commenti di ogni voce e la loro rettifica ai fini della presente relazione.	
	ATTIVITA'	
	L'importo evidenziato nella situazione patrimoniale al 31/12/2020,	
	viene mantenuto anche con riferimento alle immobilizzazioni le quali	
	sono di fatto inesistenti.	
	ATTIVO CIRCOLANTE	
	RIMANENZE	
	Dagli accertamenti eseguiti, è emerso come la società oggetto di stima	
	risulta proprietaria di beni immobili con particolare riferimento del	
	quale si allega la visura catastale (All.19) acquisita presso l'Agenzia del	
	Territorio.	
	Ai fini dell'applicazione del metodo patrimoniale semplice, il valore	
	corrente di mercato degli immobili costituenti Rimanenze, è stato	
	dunque determinato sulla base della documentazione acquisita, il	
	valore iscritto in bilancio appare idoneo a rappresentare il valore dei	
	beni. Si ritengono i valori iscritti in bilancio congrui pertanto non si	

	procede a rettifica.	
	CREDITI	
	Ammontano a 101.340,00 in lieve diminuzione rispetto all'esercizio	
	precedente sono stati iscritti negli esercizi 2017, 2018 e 2019 come	
	esigibili nell'anno successivo ma non sono stati di fatto riscossi, facendo	
	così sorgere il dubbio circa la rapida esigibilità degli stessi.	
	Si ritiene di confermare il valore iscritto in bilancio.	
	DISPONIBILITA' LIQUIDE	
	Ai fini della presente valutazione il valore delle disponibilità liquide	
	viene assunto in euro 187,00 confermando i valori di bilancio.	
	PASSIVITA'	
	L'analisi dei debiti risultanti dalla situazione economico - patrimoniale	
	al 31/12/2020 presume, in linea di principio, il riconoscimento	
	integrale del valore nominale degli stessi così come risultanti dal	
	Bilancio di Esercizio 2020.	
	L'importo dei debiti è collocato nella sezione "passivo" dello Stato	
	patrimoniale alla classe "D" per complessivi euro 28.859. Rispetto al	
	passato esercizio, ha subito una variazione in diminuzione pari a euro	
	126.671.	
	In particolare si da rilievo, per quello che concerne il passivo al fatto	
	aziendale sotteso il quale Riguarda sia Il Patrimonio Netto che i Debiti .	
	Rinuncia del credito da parte del socio: il credito vantato dai soci per	
	complessivi euro 115.698 nei confronti della società (già iscritto nella	
	classe D. Debiti) è stato imputato alla sottoclasse del Patrimonio netto	

	quale riserva di finanziamenti in conto capitale, in quanto i soci, negli	
	anni precedenti, hanno volontariamente rinunciato al proprio credito in	
	favore di un rafforzamento patrimoniale, come esplicitato in volontà	
	assembleare. Le riserve del patrimonio netto possono essere utilizzate	
	per diverse operazioni a seconda dei loro vincoli e della loro natura. La	
	nozione di distribuibilità della riserva può non coincidere con quella di	
	disponibilità. La disponibilità riguarda la possibilità di utilizzazione	
	della riserva (ad esempio per aumenti gratuiti di capitale), la	
	distribuibilità riguarda invece la possibilità di erogazione ai soci (ad	
	esempio sotto forma di dividendo) di somme prelevabili in tutto o in	
	parte dalla relativa riserva. Pertanto, disponibilità e distribuibilità	
	possono coesistere o meno.	
	VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI FOLIGNO SUD SRL POSSEDUTA DA	
	[REDACTED]	
	Per le motivazioni sin qui addotte si procede alla valutazione mediante	
	il metodo del patrimonio netto della quota di partecipazione di	
	FOLIGNO SUD SRL detenuta da [REDACTED]	
	Posto che la quota di partecipazione detenuta da [REDACTED]	
	SRL della partecipata FOLIGNO SUD SRL è del 66% si procede	
	all'individuazione del valore della quota detenuta alla data del	
	31/12/2020, ciò è possibile in modo diretto in quanto nessuna rettifica	
	di valore è stata apportata alle poste iscritte in bilancio ne ai cespiti	
	della società. Occorre precisare come il reale valore economico di	
	mercato della quota oggetto di valutazione può essere diverso dal	

18

	valore pro-quota del capitale economico ma si ritiene meritevole di	
	pregio il fatto che trattasi di quota di maggioranza che garantisce	
	controllo all'acquirente. Si ritiene pertanto non corretto applicare uno	
	"sconto per mancanza di controllo". Pertanto il valore viene riportato	
	integralmente, salvo riproporzionare il patrimonio netto al 31/12/2020	
	per la quota di partecipazione detenuta.	
	Il valore della quota è così definito:	
	Patrimonio Netto: € 161.306,00	
	Partecipazione 66%	
	Valore quota €106.461,00	
	Il Valore così desunto viene arrotondato ad euro 100.000,00 in	
	considerazione del fatto che la quota di maggioranza consente di	
	prendere iniziative come l'alienazione del terreno edificabile sito nella	
	Frazione di Sant'Eraclio Comune di Foligno.	
	<u>6.CONCLUSIONI</u>	
	Il coadiutore sulla base del lavoro svolto e con riferimento a quanto	
	esposto nei precedenti paragrafi ritiene di aver ottemperato al suo	
	incarico. Pertanto, al fine di fornire risposta compiuta al quesito, quale	
	diretta conseguenza delle valutazioni in precedenza evidenziate e fatte	
	salve le considerazioni sopra esposte, lo scrivente ritiene di	
	determinare il valore delle quote di proprietà di	
	nella società Foligno Sud SRL come da seguente prospetto	

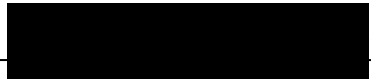


<i>Valore quota di</i>	<i>Partecipazione</i>	<i>Valore</i>
<i>proprietà</i>		<i>Partecipazione</i>
€ 106.461,00	66%	100.000,00

Il valore è prudenzialmente determinato in euro **100.000,00** in considerazione del modesto indebitamento della società e della possibilità di incidere attivamente sull'alienazione del terreno per effetto della detenzione della quota di maggioranza.

Il consulente nominato ritenendo di aver esaurientemente assolto all'incarico ricevuto con la redazione del presente elaborato peritale, nel ringraziare l'Ill.mo Giudice per la fiducia accordatagli, rimane a disposizione per qualsivoglia chiarimento e si rende disponibile ad eseguire ogni integrazione e/o ipotesi aggiuntiva all'elaborato peritale che l'Ill.mo Giudice vorrà disporre in accoglimento di ulteriori richieste istruttorie o all'esito del reperimento di ulteriore documentazione probatoria. Con Massima Osservanza

Nocera Umbra 12/01/2022

 i



Elenco allegati

all. n. 1: nomina ;

all. n. 18: S.P. E C.E Esercizio 2020;

all. n.19 visura catastale;

all. n 20 visura camerale.