

RELAZIONE DI STIMA

CONCORDATO PREVENTIVO 22/2011 ***

GIUDICE DELEGATO DOTT.SSA MARIA LUISA DE ROSA

COMMISSARIO GIUDIZIALE: AVV. ANDREA DI PORTO

COMMISSARIO LIQUIDATORE AVV. RENATO CARUSO

VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE ABC BEACH SRL

PERITO ESTIMATORE: DOTT. CARMINE DAMIS

DOTTORE COMMERCIALISTA - REVISORE CONTABILE

VIA GIUNIO BAZZONI, 15 - 00195 ROMA (RM)

Sommario

PREMESSA.....	3
OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO	3
Data di riferimento	3
Documentazione esaminata	3
NOTIZIE GENERALI SULLA SOCIETÀ	5
La stima della partecipazione Abc Beach Srl nel CP 22/2011 ^{***}	7
La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Abc Beach Srl al 31/12/2012.....	10
Situazione patrimoniale al 31/12/2012.....	11
Posizione Finanziaria Netta al 31/12/2012.....	14
SVOLGIMENTO DELL'INCARICO PERITALE	14
Considerazioni generali sulla valutazione d'azienda	14
Gli approcci valutativi.....	15
La scelta del criterio valutativo: il metodo reddituale complesso	16
Il metodo implementativo del criterio valutativo scelto	19
La normalizzazione del reddito	19
La stima del reddito medio normalizzato atteso.....	22
La stima del tasso di interesse.....	23
DETERMINAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA ABC BEACH SRL.....	25
DETERMINAZIONE DEL PREMIO DI MAGGIORANZA	26
LA PROPOSTA IRREVOCABILE DI ACQUISTO DELLA ^{***}	28
IL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE ABC BEACH SRL.....	34

PREMESSA

Con provvedimento del G.D. Dott. A. Ruggiero del 22/04/2013 (All. 1) il sottoscritto Dott. Carmine Damis, nato a Napoli il 28/07/1971 C.F. DMS CMN 71L28 F839Z, con studio in Via Giunio Bazzone, 15 - 00195 Roma, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Roma al n. AA_008391 è stato nominato, su indicazione del Commissario Liquidatore del Concordato preventivo 22/2011 dell'***

Avv. Renato Caruso, perito estimatore della quota di partecipazione pari all'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl di proprietà dall'*** al fine di determinarne il valore attuale.

La presente relazione rappresenta, pertanto, il risultato dell'assolvimento di detto incarico da parte del sottoscritto Dott. Carmine Damis in piena e assoluta indipendenza rispetto a qualsivoglia soggetto, direttamente o indirettamente, interessato alla valutazione.

Il Sottoscritto Dott. Carmine Damis, inoltre, dichiara di non avere alcun interesse nella stima che è stato chiamato ad eseguire, né di occupare posizioni di conflitto che possano mettere in dubbio il suo grado di indipendenza e di obiettività in relazione alla stima stessa.

OGGETTO E FINALITÀ DELL'INCARICO

L'incarico ha per oggetto la stima del valore economico della quota di partecipazione, rappresentativa dell'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl, di proprietà della ***
in Concordato preventivo al fine di consentire agli organi della procedura di liquidare, con le modalità ritenute opportune, tale *asset*.

Data di riferimento

La valutazione della partecipazione è effettuata, con riferimento ai dati contabili al 31/12/2012 forniti dall'organo amministrativo della Abc Beach Srl.

Documentazione esaminata

Al fine di valutare la partecipazione di proprietà della *** in Concordato preventivo pari all'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl è stata utilizzata la seguente documentazione:

A) Bilanci ed informazioni contabili della Abc Beach Srl (All. 2):

- Situazioni contabili 2009, 2010, 2011 e 2012;
- Fascicoli di bilancio, regolarmente approvati, degli esercizi 2009, 2010 e 2011;
- Bozza di bilancio al 31/12/2012;
- Schede contabili per gli esercizi al 2009, 2010, 2011 e 2012;

B) Altra documentazione:

- Contratto di affitto di ramo d'azienda tra Abc Beach Srl e^{***} del 23 febbraio 2012 (All. 3);

- Modifica al contratto di affitto di ramo d'azienda tra Abc Beach Srl e^{***} del 22 marzo 2012 (All. 4);

- Atto integrativo, ricognitivo e di modifica di affitto di ramo d'azienda tra Abc Beach^{***} del 29/03/2012 (All. 5);

- Contratto di mutuo fondiario del 14 marzo 2007 tra Banca Popolare di Sondrio Scpa e Abc Beach Srl (All. 6);

- Contratto modificativo di precedente finanziamento del 15 luglio 2011 tra Banca Popolare di Sondrio Scpa e Abc Beach Srl (All. 7);

- Perizia asseverata di "Valutazione del Capitale economico della società Abc Beach Srl" del 27 aprile 2011 redatta da^{***} ed allegati (All. 8);

- Relazione attestata ex art. 161, comma 3, L.F. del 22 settembre 2011 redatta dal Dott.^{***} (All. 9);

- Relazione ex art. 172 L.F. del 10/02/2012 del Commissario Giudiziale del Concordato Preventivo n. 22/2011 Prof. Avv. Andrea Di Porto (All. 10);

- Inventario del 10/02/2012 del Commissario Giudiziale del Concordato Preventivo n. 22/2011 del Prof. Avv. Andrea Di Porto (All. 11);

- Integrazione alla Relazione ex art. 172 L.F. del Commissario Giudiziale del Concordato Preventivo n. 22/2011 Prof. Avv. Andrea Di Porto (All. 12);

- Proposte irrevocabili di acquisto^{***} (All. 13);

- Fascicolo storico^{***} (All. 14);

- Fascicolo storico^{***} (All. 15);

- Fascicolo storico *****,***

(All. 16);

- Fascicolo storico ***

(All. 17);

- Listino prezzi stagionale stabilimentC***

(All. 18);

- Comunicazione Banca Popolare di Sondrio del 26/06/2013 rate scadute mutuo ipotecario n. 1073205 (All. 19)

- Atto di Cessione di quote Abc Beach Srl del 16/02/2007 (All. 20).

Si è avuta, altresì, la possibilità di effettuare un colloquio informativo e chiarificatore di alcuni aspetti con l'amministrazione della società nella persona dell'***

e del socio di minoranza i***

NOTIZIE GENERALI SULLA SOCIETÀ

La Abc Beach Srl è stata costituita con atto del 10 dicembre 1970 e, successivamente, iscritta al Registro delle imprese di Roma con codice fiscale e numero di iscrizione 01065750588, Partita Iva 00957851009 e Rea RM-337456.

Il capitale sociale, sottoscritto e interamente versato, è di € 10.329,13 ad oggi così ripartito:

Socio	Valore nominale quota	Quota / Capitale sociale
***	€ 8.263,30	80,00%
	€ 1.032,91	10,00%
	€ 1.032,91	10,00%

La sede legale è situata in Roma, Via Paolo Emilio, 7.

L'oggetto sociale della Abc Beach Srl è "La gestione di stabilimenti balneari sia al Lido di Roma che altrove ed il loro esercizio tanto direttamente quanto a mezzo terzi con l'erogazione di tutti i relativi servizi ed accessori quali la gestione di:

- Ristoranti, caffè, tavola calda, bar, rosticceria, pizzeria, gelateria e pasticceria con relativi laboratori;
- Somministrazione di alimenti e bevande, alcolici e superalcolici anche alla mescita.
- Il commercio di generi alimentari quali dolci, biscotti, prodotti da bar e gelateria.
- La gestione di locali notturni, discoteche, sale da ballo con intrattenimento danzanti scuola di ballo.

- La gestione di impianti sportivi quali piscine, e campi di beach-volley, calcio, calcetto, palestre ed erogazione di servizi relativi.

- L'erogazione di servizi connessi alla nautica da diporto, quali il rimessaggio di imbarcazioni, l'affitto, la custodia, e l'organizzazione di scuole connesse quali vela, canottaggio.

- La gestione di centri estetici per il benessere della persona con l'erogazione attraverso personale abilitato e nel rispetto della legislazione vigente di trattamenti estetici, cosmetici e di parrucchieri;

- La vendita di cosmetici, prodotti relativi di libera vendita;

- Il commercio di generi non alimentari quali abbigliamento anche sportivo e tecnico, articoli da spiaggia, giornali, libri, riviste e periodici, generi di monopolio.

- La gestione di ricevitorie per concorsi a pronostici.

Attualmente, presso l'archivio informatico del Registro delle Imprese di Roma risulta

“attiva” una Unità locale sita in Lungomare Paolo Toscanelli, 117 - Località Lido di Ostia - Roma ove vengono esercitate le seguenti attività:

i) Dal 20/06/2007 - Stabilimento balneare;

ii) Dal 25/01/2009 - Ristorante;

iii) Dal 30/01/2009 - Chiosco bar, tavola calda, bar.

La Abc Beach Srl, infatti, gestisce lo stabilimento balneare *** situato sul Lungomare Paolo Toscanelli, 117 in località Lido di Ostia a Roma.

L'area demaniale su cui insiste lo stabilimento “Salus” è stata concessa alla Abc Beach Srl dal Comune di Roma - Dipartimento IX con “Concessione per atto formale” del 20/11/2003 (cfr. All. 8) per la durata di 25 anni a fronte di un canone annuo iniziale di € 7.354,26 (rivedibile di anno in anno) e dell'impegno ad effettuare *“interventi atti al miglioramento ed al mantenimento in efficienza dello stabilimento balneare Salus dettagliatamente indicati nella relazione tecnica a firma dell'ing. *** .. omissis ... ammontanti ad un importo totale di lire 1.781.459.453 pari a € 920.047,25”*.

La Abc Beach Srl è inoltre titolare dei seguenti rami d'azienda entrambi ubicati all'interno dello stabilimento balneare di Lido di Ostia:

A) Ramo d'azienda costituito da Bar / Gelateria / Tavola calda / Ristorante con ingresso da Lungomare Paolo Toscanelli, 117;

B) Ramo d'azienda Ristorante con ingresso da Lungomare Paolo Toscanelli, 119.

Risulta che la Abc Beach Srl, a partire dall'anno 2007, ha sempre concesso in affitto i citati rami d'azienda riservandosi, esclusivamente, la gestione diretta solo dello stabilimento balneare.

La stima della partecipazione Abc Beach Srl nel CP 22/2011

Nella relazione attestata redatta, ai sensi dell'art. 161, c. 3, L.F.,

questi riprende il valore attribuito dal all'intero capitale economico della Abc Beach Srl e valuta la partecipazione pari all'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl di proprietà dell' € 1.600.000,00 (unmilione seicentomila/00) (cfr. All 9, pag. 14);

Il Commissario Giudiziale del Concordato Preventivo 22/2011

Andrea Di Porto, nella prima stesura della relazione ex art. 172 L.F., rileva che *ha stimato il valore della propria partecipazione nel capitale sociale di ABC Beach (per una quota dell'80%) pari ad € 1.600.000,00.*

Detto valore è stato calcolato in base alla perizia redatta dal dott. comm. , a cui si riporta anche il professionista autore della relazione ex art. 161, comma 3, L.F.

In tale perizia, il dott. ha indicato:

- la posizione finanziaria netta nell'importo di € - 4.079.834,00;
- il conto economico normalizzato nell'importo di € 297.545,00;
- il tasso medio di attualizzazione del reddito atteso, determinato in funzione del costo medio ponderato del capitale, nella percentuale del 4,89%.

Alla luce dei dati sopra indicati, il consulente di utilizzando il metodo reddituale puro, ha determinato il valore economico della ABC Beach, nell'importo di € 2.004.931,00, approssimato ad € 2.000.000,00.

Al riguardo va evidenziato che il dott. fine di determinare il suddetto valore, ha adottato il criterio di redditività a tempo indeterminato, sulla base della previsione che «l'orizzonte temporale di

attività della società sia praticamente illimitato, così come anche testimoniato dalla durata della concessione comunale».

Sennonchè una simile previsione risulta in contrasto con il dato oggettivo rappresentato dal termine della concessione dell'area demaniale marittima sulla quale sorge lo stabilimento balneare *** nella cui gestione consiste l'attività sociale di ABC Beach.

Tale concessione, infatti, è stata rilasciata in data 2 dicembre 2003, per la durata di «anni 25».

Pertanto il valore economico della società, mediante il metodo reddituale puro, deve essere calcolato sulla base di un criterio di redditività che tenga conto del residuo orizzonte temporale della concessione, di 17 anni.

Così operando, il valore del conto economico normalizzato di ABC Beach si riduce ad € 3.382.273,27.

E, dunque, il valore economico della società, dato dalla differenza tra:

- il conto economico normalizzato, pari ad € 3.382.273,27;
- e la posizione finanziaria netta, pari ad € - 4.079.834,00;

risulta essere negativo per € 697.560,73. *****

Alla luce di ciò, il valore della partecipazione di *** in ABC Beach non può che essere interamente svalutata”.

Il rilievo del Commissario Giudiziale appare corretto. L'attualizzazione dei redditi futuri attesi - per una azienda che opera in regime di concessione - non può non essere stimato che in relazione alla residua durata della concessione medesima. Sulla stregua di questo ragionamento, pertanto, nella stima del fabbisogno concordatario, il Commissario Giudiziale abbatte a 0 (zero,00) il valore realizzabile dal concordato con la cessione della partecipazione in Abc Beach Srl.

Successivamente il Commissario Giudiziale integra la sua relazione e, in merito al valore della partecipazione Abc Beach Srl rappresenta che la società “*** conduttrice dei rami d'azienda di ABC Beach Srl relativi ai servizi di ristorazione, unitamente al Sig. ***

*** con lettera del 2 aprile 2012, ha formulato un'offerta irrevocabile d'acquisto della quota di capitale sociale della stessa Abc Beach (pari-all'80%), detenuta da *** il prezzo complessivo di € 1.300.000,00, da corrispondersi in 18 rate mensili, a decorrere dal 5 ottobre 2012, con iscrizione di pegno sulla medesima quota a garanzia dell'integrale pagamento del prezzo.

Tale offerta, valida fino al 30 settembre 2012, è «risolutivamente condizionata»:

- a) alla mancata adozione della delibera assembleare «di copertura delle perdite di esercizio mediante abbattimento del conto denominato “versamento in conto capitale” sia da parte di ^{***} che da parte degli altri soci»;
- b) all'esito negativo di una due diligence, da svolgersi, a cura e spese dei promissari acquirenti, tra il 30 aprile 2012 ed il 15 maggio 2012, dalla quale dovesse risultare una posizione debitoria superiore al 2% rispetto a quella di € 4.271.862,77 indicata nel “Bilancio a Sezioni Contrapposte da Riparto Precedente 2012 al 13 marzo 2012”, allegato all'offerta.

Gli offerenti, «a garanzia della serietà della stessa (offerta) ed a titolo di caparra confirmatoria», hanno depositato due assegni circolari non trasferibili da € 50.000,00 ciascuno, intestati alla procedura di concordato preventivo di ^{*****}.

La valutazione della partecipazione di ^{***} al capitale sociale di ABC Beach, alla luce di tale offerta irrevocabile di acquisto, qualora non si verificassero le suddette condizioni risolutive, potrebbe essere indicata in € 1.300.000,00.

Al riguardo, lo scrivente Commissario Giudiziale, in ossequio al principio del ‘consenso informato’ dei creditori a cui è finalizzata la Relazione ex art. 172 L.F., ritiene di dover osservare quanto segue.

A) L'efficacia della suddetta offerta di acquisto dipende da una condizione, l'eventuale esito negativo della due diligence il cui termine è fissato al 15 maggio 2012, che potrebbe verificarsi dopo il voto da parte dei creditori di ^{***} sulla proposta concordataria.

B) ^{***} quale corrispettivo per la attuale gestione dei rami di azienda di ABC Beach relativi ai servizi di ristorazione, versa un canone annuo di € 200.000,00, per il 2012, nonché di € 210.000,00 per gli anni successivi. Per l'ammontare complessivo di € 1.250.000,00 da pagare in sei anni.

La stessa ^{***} acquistando la partecipazione di ^{***} ABC Beach al prezzo ed alle condizioni previste dall'offerta sopra illustrata, dovrebbe corrispondere € 1.300.000,00, in 18 rate, accollandosi anche un passivo di almeno 4.271.862,77. Occorre inoltre considerare che, al termine del periodo della concessione, le strutture di ABC Beach saranno acquisite dallo Stato, senza alcun indennizzo, ai sensi dell'art. 49 del Codice della Navigazione.

C) La garanzia 'liquida' presentata dagli offerenti, come si è visto è pari ad 1/13 del prezzo proposto.

L'ulteriore garanzia, consistente nell'iscrizione di un diritto di pegno sulla quota di ABC Beach oggetto di acquisto, potrebbe risultare insufficiente. Ciò in considerazione dell'ingente esposizione debitoria della stessa società, pari ad almeno € 4.271.862,77, in gran parte relativa al mutuo contratto in data 14 marzo 2007 con la Banca Popolare di Sondrio, garantito peraltro da ipoteca gravante sulle strutture di ABC Beach.

Successivamente, in data, 04/06/2012 *** rinnovava la sua "offerta irrevocabile d'acquisto" (All. 13) per la partecipazione pari all'80% del Capitale sociale della Abc Beach Srl per un valore nominale di € 8.000,00 di proprietà della ***

alle seguenti principali condizioni:

- Termine della proposta irrevocabile e per la stipula del contratto definitivo al 31/12/2012;

- Prezzo base di € 1.3000.000 *****
 1. Meno 80% delle rate del mutuo scadute e non pagate alla data di stipula dell'atto definitivo oltre costi connessi e consequenziali comprese quelle generate dal contratto ****;
 2. Meno 80% dell'importo necessario per la regolarizzazione fiscale e contributiva della società alla data di stipula dell'atto definitivo;
 3. Meno 80% delle eventuali insussistenze dell'attivo manifestatesi dopo inventario straordinario antecedente alla stipula dell'atto definitivo;
 4. Più 80% delle disponibilità liquide sui conti correnti e nella cassa e del risultato d'esercizio calcolato alla data della stipula dell'atto definitivo.

Da ultimo, in data 19 novembre 2012, *** confermava la validità della sua offerta irrevocabile d'acquisto avanzata in data 4 giugno 2012 (cfr. All. 13).

La situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Abc Beach Srl al 31/12/2012

Per quanto attiene i risultati economici e i dati patrimoniali e finanziari della Abc Beach Srl si riportano, di seguito ed in modo sintetico, i valori di Stato patrimoniale e Conto

10

economico relativi ai bilanci annuali approvati e depositati presso il Registro delle Imprese di Roma dal 2006 al 2011 ed al bilancio di verifica al 31/12/2012 fornito dalla Abc Beach Srl.

Stato patrimoniale Attivo	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Immobilizzazioni Immateriali	311.239	1.954.455	2.069.523	7.210.342	7.139.555	7.068.793	6.998.043
Immobilizzazioni Materiali	110.235	207.869	256.538	429.452	398.722	357.755	370.348
Immobilizzazioni Finanziarie	-	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556	3.556
IMMOBILIZZAZIONI	421.474	2.165.880	2.329.617	7.643.350	7.541.833	7.430.104	7.371.947
ATTIVO CIRCOLANTE	290.456	414.567	409.903	231.058	212.441	123.519	123.678
RATEI E RISCONTI	23.382	3.310	4.523	4.463	1.945	-	-
TOTALE ATTIVO	735.312	2.583.757	2.744.043	7.878.871	7.756.219	7.553.622	7.495.625

Stato Patrimoniale Passivo	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
PATRIMONIO NETTO	162.036	548.661	570.055	18.299	3.506.655	3.083.848	2.764.444
TFR	-	-	-	821	2.612	-	-
DEBITI A BREVE	250.901	1.192.542	611.517	655.138	253.027	305.335	€ 441.828
DEBITI A MEDIO LUNGO	296.787	804.757	1.556.922	7.120.162	3.951.277	4.011.755	€ 3.996.755
RATEI E RISCONTI PASSIVI	25.588	37.797	5.548	84.450	42.648	152.685	292.598
TOTALE PASSIVO	735.312	2.583.757	2.744.042	7.878.870	7.756.219	7.553.622	7.495.624

Conto Economico	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
VALORE DELLA PRODUZIONE	400.515	502.528	539.510	569.996	373.880	364.639	475.208
COSTI DELLA PRODUZIONE	370.704	492.869	493.371	508.305	514.647	378.475	525.762
DIFFERENZA	29.811	9.659	46.139	61.691	140.767	13.836	50.554
PROVENTI ED ONERI FINANZIARI	17.436	11.694	7.442	2.630	187.960	268.443	252.408
PROVENTI ED ONERI STRAORDINARI	-	604	12.795	44.870	1.357	137.870	10.885
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	12.375	2.639	25.903	14.192	330.084	420.149	313.846
IMPOSTE SUL REDDITO	11.909	10.736	4.510	6.106	-	2.659	5.559
RISULTATO DELL'ESERCIZIO	466	13.375	21.393	8.086	330.084	422.808	319.405

Alla data odierna il bilancio al 31/12/2012 non risulta ancora depositato presso il competente Registro delle imprese.

Situazione patrimoniale al 31/12/2012

Sulla base della documentazione contabile analizzata la situazione patrimoniale della Abc Beach Srl al 31/12/2012 è caratterizzata dalle seguenti voci:

Immobilizzazioni immateriali

La voce per il 2012 è composta da:

- Lavori di ristrutturazione effettuati su beni ricevuti in concessione per € 2.688.351,49 ed ammortizzati ad oggi per € 938.284,33;
- Disavanzo derivante dalla operazione di fusione inversa con la *** per € 4.929.945;
- Oneri pluriennali per € 400.312,81 ammortizzati al 31/12/2012 per € 83.023,50
- Spese software per € 1.899,00 ammortizzate per € 1.157,86.

Immobilizzazioni materiali

La voce è costituita dal costo storico dei beni materiali per € 1.426.484 al netto delle quote di ammortamento per totali € 1.056.136

Immobilizzazioni finanziarie

La voce è costituita dall'importo complessivo dei depositi cauzionali.

Crediti

La voce, per complessivi € 166.790,16 è costituita da:

- € 78.055 verso ***
- € 30.000 per cambiali attive per cessione del credito ***
- € 5.103 verso Erario per Iva, ritenute e acconto Irap;
- € 4.199 verso Inail;

Disponibilità liquide

La voce è costituita dall'ammontare delle giacenze di cassa a disposizione della società ed è pari a € 6.320.

Patrimonio Netto

La voce è composta dal capitale sociale per € 10.000,00, dalla riserva legale per € 140,00, da altre riserve originate dalla rinuncia al credito dei soci *** e per complessivi € 3.818.440.

Occorre precisare che la consistenza della riserva per rinuncia al credito per il socio *** è stata ridotta, nel corso del tempo, in ragione della copertura delle perdite riportate negli esercizi 2010 e 2011. La perdita dell'esercizio 2012 è pari ad € 319.404.

Di tale accadimento dovrà tenersi conto in sede di determinazione della plusvalenza o della minusvalenza da cessione della partecipazione in Abc Beach Srl realizzata dal Concordato preventivo 22/2011 ***

Debiti

La voce per complessivi € 4.438.583 è così composta:

- € 50.657 per debiti verso banche per scoperti di conto corrente;

- € 3.996.755 per importo residuo in conto capitale del mutuo acceso con la Banca Popolare di Sondrio Scpa. Tale contratto di mutuo è stato originariamente stipulato nel corso dell'esercizio 2007 per un importo complessivo erogato dall'istituto di credito pari a € 5.000.000,00 ed una durata di 120 mesi con pagamento di 40 rate trimestrali. Con atto del 15 luglio 2011 sono state rinegoziate le condizioni contrattuali che, attualmente, prorogano la scadenza del piano di ammortamento al 31 gennaio 2029. Contestualmente all'originario contratto di mutuo del 2007 la Abc Beach Srl ha stipulato - con la medesima Banca Popolare di Sondrio Scpa - un contratto derivato Interest Rate-Swap (Irs) al fine di ridurre il rischio di tasso del mutuo. La scadenza di tale contratto, come risulta dal piano di pagamento allegato alla perizia giurata redatta dal Dott. Stefano Saponaro ("contratto *****", è fissata al 30/04/2017 con ultima liquidazione degli interessi in pari data. *****

- € 109.453 per debiti verso fornitori relativi a normali posizioni debitorie scaturenti dall'esercizio dell'attività d'impresa;
- € 214.312 per debiti tributari principalmente dovuti ad Iva da versare.
- € 62.123 debiti verso istituti di previdenza dovuti per contributi non pagati negli esercizi 2010, 2011 e 2012;
- € 5.282 per debiti diversi.

Ratei e risconti passivi

Pari ad € 292.598 per interessi su ***** di competenza 2012 e mutuo Banca Popolare di Sondrio Scpa maturati nel corso dell'esercizio.

Occorre evidenziare che i bilanci sopra richiamati, a quanto risulta, non sono stati oggetto di revisione da parte di terzi e sugli stessi il sottoscritto non ha compiuto gli accertamenti per verificare la veridicità dei dati esposti. Il presente elaborato peritale risulta quindi condizionato dalla attendibilità dei documenti contabili sopra richiamati.

Posizione Finanziaria Netta al 31/12/2012

La posizione finanziaria netta (PFN) della Abc Beach Srl evidenzia un valore dell'indebitamento finanziario complessivo dell'azienda, alla data del 31/12/2012, che risulta essere pari a € 4.041.092. Tale valore si dettaglia come segue:

Posizione Finanziaria Netta complessiva al 31.12.2012	
Liquidità disponibile	€ 6.320
Debiti bancari correnti	€ (50.657)
Indebitamento finanziario corrente	€ (50.657)
Indebitamento finanziario corrente netto	€ (44.337)
Debiti bancari non correnti	€ (3.996.755)
Indebitamento finanziario non corrente	€ (3.996.755)
Indebitamento finanziario netto	€ (4.041.092)

SVOLGIMENTO DELL'INCARICO PERITALE

Considerazioni generali sulla valutazione d'azienda

Diversi sono i metodi atti alla stima del valore di un'azienda.

La scelta di uno o più di essi è connessa a molteplici fattori, tra cui il settore in cui opera l'azienda, la tipologia del *business* svolto, i profili caratteristici e peculiari dell'impresa, la disponibilità di dati e informazioni prospettiche, ecc. ecc.

Il procedimento per la stima della partecipazione all'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl non può non partire dalla valutazione dell'intero capitale economico della stessa.

In questa sede non si vuole disquisire teoricamente sul concetto di valutazione d'azienda, tuttavia alcuni brevi cenni teorici potranno chiarire il contesto ed i principi sui quali lo scrivente ha fondato i propri convincimenti.

L'evoluzione dei modelli di valutazione d'azienda ha portato a suddividere il processo valutativo nelle seguenti componenti:

- finalità: riguarda le finalità conoscitive dei valori oggetto di stime;
- oggetto: si fa riferimento alla valutazione del capitale economico d'azienda disponibile in un determinato momento e, per giungere a ciò, si osserva l'azienda intesa come complesso economico organizzato;

- attività: il processo di valutazione deve comprendere una serie di attività che il valutatore deve svolgere attraverso un percorso che rispecchi un metodo di lavoro qualitativamente idoneo (raccolta dati, analisi, sopralluoghi, rettifiche, stime);
- parametri utilizzati: piani strategici, attese di sviluppo, posizionamento sul mercato;
- metodi: patrimoniali, reddituali, finanziari, empirici, misti, di mercato.

Occorre aggiungere che, nell'ambito del processo estimativo, in particolare in caso di utilizzo di metodi reddituali o finanziari, un problema sostanziale con cui il perito valutatore si confronta è rappresentato dai tassi di attualizzazione applicati.

Da quanto sopra si deduce la complessità della valutazione d'azienda e, soprattutto, che la relatività della valutazione stessa è correlata allo specifico momento, alle finalità, alle attività svolte in sede di valutazione, ai parametri utilizzati e, infine ma soprattutto, ai metodi utilizzati. *****

Gli approcci valutativi *****

La varietà dei metodi valutativi può essere ricondotta a quattro principali approcci:

1. Metodi basati sui flussi;
2. Metodi patrimoniali;
3. Metodi basati sulla creazione di valore;
4. Metodi di mercati;

I metodi basati sui flussi si fondano sul principio per cui l'azienda vale in quanto capace di generare risultati economici positivi; tali metodi sono conosciuti in dottrina come *reddituali e finanziari*.

Il metodo patrimoniale si fonda sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

L'approccio basato sulla creazione di valore determina il valore aziendale sia in funzione della dotazione dei beni disponibili che della capacità del management di ottenere tassi di remunerazione superiori al normale.

Infine i metodi fondati sul mercato determinano il valore in funzione dei prezzi (multipli di borsa, società comparabili, transazioni comparabili) di mercato.

La scelta del criterio valutativo: il metodo reddituale complesso

Tenuto conto dell'inquadramento generale illustrato in precedenza, la scelta del metodo di valutazione si ritiene non possa prescindere da alcune specifiche considerazioni relative sia alla attuale situazione economica, patrimoniale e finanziaria della Abc Beach Srl sia alle sue futuribili migliori potenzialità economiche e reddituali.

Per quanto riguarda le specifiche considerazioni di carattere economico e finanziario, lo scrivente perito ritiene di dover tener in debita considerazione i seguenti fattori:

- i dati economici a disposizione sono rappresentativi delle attuali capacità reddituali della Abc Beach Srl ma lo sono solo parzialmente per quelli futuri;
- l'esistenza di contratti di affitto di rami d'azienda non consentono la formulazione di previsioni economiche e finanziarie autonomamente riferibili ai medesimi rami attualmente locati;
- l'orizzonte temporale su cui basare la valutazione è da intendersi coincidente con il termine della concessione demaniale (2028) nella impossibilità di prevedere o escludere, ad oggi, eventuali evoluzioni normative che possano consentire o meno il rinnovo della stessa in capo al medesimo soggetto attualmente titolare;
- senza un piano economico finanziario analitico di medio termine, è stato elaborato un piano economico normalizzato, secondo un approccio basato sui risultati potenziali, sulla base dei seguenti assunti:
 - l'evidente condizionamento negativo, sulle *performance* aziendali degli ultimi anni, dello stato di crisi della proprietà che ha portato la stessa a presentare domanda di Concordato preventivo ai sensi dell'art. 160 L.F.;
 - il presumibile miglioramento delle performance reddituali da ricondurre essenzialmente ai seguenti fattori:
 - Razionalizzazione dei costi di funzionamento;
 - Diminuzione, dall'aprile 2017, del peso degli interessi passivi ed in particolare di quelli relativi al contratto derivato Interest Rate Swap (Irs) attualmente pari a circa € 100.000,00 (centomila/00) annui. Ad

oggi non risulta né la risoluzione del contratto stipulato nel 2007 né una eventuale sottoscrizione di un nuovo strumento di copertura collegato alle nuove condizioni del mutuo rinegoziato nel 2011;

- Possibilità o di risolvere il contratto di affitto di ramo d'azienda corrente con ***
e, conseguentemente, internalizzare le attività di ristorazione e di somministrazione di alimenti e bevande - ed i relativi margini reddituali - o adeguare il corrispettivo per l'affitto a condizioni economiche più vantaggiose.

Su tale ultimo punto appare doveroso soffermare l'attenzione sul fatto che, come detto, la Abc Beach Srl, a partire dall'anno 2007, ha sempre concesso in affitto i citati rami d'azienda presenti all'interno dello stabilimento *** relativi alla somministrazione di alimenti e bevande riservandosi, esclusivamente, la gestione diretta solo dello stabilimento balneare. *****
Infatti, dal 1 febbraio 2011 al 1 febbraio 2012, entrambi i rami d'azienda sono stati affittati all: *** fronte di un corrispettivo annuo complessivo pari ad € 150.000 oltre Iva.

Successivamente, con contratto d'affitto di ramo d'azienda del 23/02/2012, della durata di anni 6 rinnovabili per i successivi 6, la Abc Beach Srl ha concesso alla ***

*** per il periodo dal 01/03/2012 al 28/02/2018, entrambi i rami d'azienda ad un canone di € 210.000,00 (duecentodiecimila/00) ridotto a 200.000,00 (duecentomila/00).

Tale contratto è stato poi modificato in data 22/03/2012 e, successivamente, integrato e modificato con atto del 29/03/2012 in quanto l: *** a quanto pare, non poteva esercitare direttamente alcune attività (chiosco bar, tavola calda e gelateria).

In sintesi, oggi, i due rami d'azienda della Abc Beach Srl sono affittati alla ***

*** e *** . Le parti hanno però convenuto che la Abc Beach Srl emetta i documenti contabili per l'importo complessivo dei canoni da pagare solo nei confronti di: *** la quale, a sua volta, regolerà i rapporti con l: ***

Ai sensi dell'art. 2 dell'originario contratto *"ciascuna delle parti potrà recedere dallo stesso con un preavviso di almeno 60 (sessanta) giorni, senza penalità od onere alcuno anche in caso di rinnovo e, in caso di rinnovo, per l'intera durata del periodo di rinnovo. ... omissis... Il recesso non sarà comunque efficace, indipendentemente dal decorso o meno del periodo di preavviso, nei sei mesi estivi da aprile a settembre della stagione balneare. Durante il periodo di preavviso, ovvero sino al mese di settembre, l'affittuario resta obbligato a garantire la regolare erogazione dei servizi e dell'attività."*

Nella valutazione si è pertanto tenuta in debita considerazione tale pattuizione che non consente una immediata risoluzione del contratto di affitto dei rami d'azienda di proprietà della Abc Beach Srl.

Una corretta valutazione del capitale economico della Abc Beach Srl e, conseguentemente, della partecipazione all'80% del suo capitale sociale, non può prescindere dal considerare unitariamente l'azienda composta da tutti i suoi rami.

Il tentativo di aggregare i dati economici della Abc Beach Srl con quelli dei diversi soggetti che hanno gestito, nel corso del tempo, i diversi rami d'azienda è però risultato vano.

Per quanto riguarda la ^{***} **All. 14)** questa non risulta aver depositato il bilancio relativo all'esercizio 2011 durante il quale ha gestito i rami d'azienda della Abc Beach Srl.

^{***} **attuali conduttrici dei due rami d'azienda della Abc Beach Srl - alla data odierna, non hanno ancora depositato i bilanci relativi all'esercizio chiuso al 31/12/2012 data di riferimento della presente relazione.**

In particolare ^{***} **cfr. All. 16)** risulta addirittura costituita in data 19/03/2012 e, cioè, pochi giorni prima di intervenire nell'atto integrativo, ricognitivo e di modifica di affitto di ramo d'azienda del 29/03/2012 stipulato con Abc Beach Srl,

^{***}

Tenuto conto, quindi, di quanto in precedenza illustrato, in merito all'effettivo valore del capitale economico della Abc Beach Srl e, conseguentemente, della partecipazione pari all'80% del suo capitale sociale di proprietà della ^{***} in concordato preventivo oggetto della presente perizia di stima, si ritiene che il processo valutativo

debba essere sviluppato attraverso l'utilizzo del metodo reddituale complesso che, in questo caso, consiste nella normalizzazione dei redditi attesi, nell'individuazione di un reddito medio atteso e nella sua conseguente attualizzazione per un numero definito di esercizi, pari in questo caso alla durata residua della concessione demaniale.

Il metodo implementativo del criterio valutativo scelto

La normalizzazione del reddito

La normalizzazione del reddito è stata effettuata seguendo il procedimento logico di seguito descritto:

1. Normalizzazione del reddito atteso attraverso la costruzione di un conto economico pluriennale relativo al periodo residuo della concessione 2013-2028 che preveda:

1.1 Ricavi

- 1.1.1 Ricavi tipici dello stabilimento: è stato ipotizzato che, per tutto il periodo residuo della concessione, cabine, bungalows, ombrelloni, lettini e sdraio vengano interamente affittati per l'intero periodo di apertura dello stabilimento al prezzo riportato nel listino relativo agli abbonamenti stagionali 2013 (cfr All. 18). Il numero delle cabine, dei bungalows, dei lettini, degli ombrelloni, dei lettini e delle sdraio è stato ripreso dalla perizia redatta dal Dott. Stefano Saponaro.

STIMA RICAVI (fonte dati : Listino prezzi stagione 2013 ABC Beach)	VALORIZZAZIONE RICAVI (€)
Cabina 6 persone	2.700
Cabina 6 persone patio grande	2.800
Cabina 6 persone prato	2.900
Cabina 6 persone frontale	3.300
Cabina 6 persone sul prato con ombrellone	4.100
Cabina 6 persone sul prato patio grande e ombrellone	4.200
Prezzo medio	3.333
Totale cabine 6 persone	60
Importo stimato affitto cabine da 6 persone intera stagione	€ 200.000
Cabina 8 persone	3.000
Cabina 8 persone sul prato	3.200
Cabina 8 persone con ombrellone sul prato	4.400
Prezzo medio	3.533
Totale cabine 8 persone	34
Importo stimato affitto cabine da 8 persone intera stagione	€ 120.133

Bungalow 6 persone con ombrellone	4.300
Prezzo medio	4.300
Totale bungalow 6 persone	5
Importo stimato affitto bungalows da 6 persone intera stagione	€ 21.500
Ombrellone 1° fila	450
Ombrellone 2° fila	350
Ombrellone 3°/4°/5° fila	280
Prezzo medio	360
Totale ombrelloni	120
Importo stimato affitto ombrelloni intera stagione	€ 43.200
Letto (Stimate in rapporto 1/1 con gli ombrelloni)	
Prezzo medio	220
Totale letti	120
Importo stimato affitto letti intera stagione	€ 26.400
Sdraio (Stimate in rapporto 1/1 con gli ombrelloni)	
Prezzo medio	180
Totale sdraio	120
Importo stimato affitto sdraio intera stagione	€ 21.600
Sedia regista (Stimate in rapporto 1/2 rispetto gli ombrelloni)	
Prezzo medio	140
Totale sedie da regista	60
Importo stimato affitto sedie regista intera stagione	€ 8.400
TOTALE RICAVI STIMATI	€ 441.233

Non sono state valorizzati gli importi connessi alla vendita di: tessera aggiuntiva stagionale, tessera aggiuntiva stagionale bambino, tessera aggiuntiva mensile letto, aggiuntiva mensile sdraio, aggiuntivo mensile ingresso ospiti, ingresso ospiti + sdraio o letto, letto abbonati.

1.1.2 Ricavi da locazione rami d'azienda: è stato prudenzialmente assunto il valore del canone pattuito con l:***

● pari ad € 210.000 annui senza alcuna correzione.

1.2 Costi della produzione

1.2.1 Individuazione della struttura dei Costi della produzione da B6 a B14: è stata individuata la struttura dei costi della produzione mediante il calcolo della media degli stessi sulla base del dato storico del biennio 2011/2012 riclassificati secondo lo schema civilistico previsto dalla IV Direttiva Cee.

Voci	Media 2011-2012 (€uro)
B) Costi della produzione	452.118
6) per materie prime, sussidiari, di consumo e merci	6.271
7) per servizi	154.835
8) per godimento di beni di terzi	1.131
9) per il personale	126.378
10) ammortamenti e svalutazioni	110.058

a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	70.756
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	39.301
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	
d) svalutazioni dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	
12) accantonamenti per rischi	
13) altri accantonamenti	
14) oneri diversi di gestione	53.446

1.2.2 Ottimizzazione della struttura dei Costi della produzione: i valori, per come individuati al punto 1.2.1, sono poi stati ridotti di una misura pari al 15% ipotizzando una migliore allocazione dei fattori produttivi. In questo modo si è voluto ricomprendere anche eventuali differenze positive non considerate tra i ricavi quali, ad esempio, i corrispettivi per ingressi giornalieri allo stabilimento, il miglioramento nelle condizioni economiche relative all'affitto dei rami d'azienda o l'internalizzazione dei relativi margini a seguito della eventuale risoluzione degli stessi. L'effetto complessivo di tale assunto è stato stimato in un risparmio su base annua di costi pari ad € 51.309.

Voci	Media (Importi in €uro)	Riduzione costi B (-15%)	Costi Prod.ne "B"
B) Costi della produzione	452.118	51.309	400.809
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	6.271	941	5.330
7) per servizi	154.835	23.225	131.610
8) per godimento di beni di terzi	1.131	170	961
9) per il personale	126.378	18.957	107.421
10) ammortamenti e svalutazioni	110.058	-	110.058
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci		-	-
12) accantonamenti per rischi		-	-
13) altri accantonamenti		-	-
14) oneri diversi di gestione	53.446	8.017	45.429

1.3 Proventi ed oneri finanziari

1.3.1 Impatto economico del contratto derivato Interest Rate Swap (Irs): come detto precedentemente la scadenza di tale contratto derivato è fissata al 30/04/2017. La rinegoziazione dell'originario contratto di mutuo, formalizzata con la Banca Popolare di Sondrio Scpa nel luglio 2011, non ha riguardato il contratto derivato di copertura del rischio tasso che ha, invece, mantenuto l'originaria

scadenza del 30/04/2017. L'impatto economico medio di tale componente finanziario nel periodo 2009/2012 è stato di circa € 108.000,00. Pertanto, dal 2° quadrimestre del 2017, si è ritenuto di dover eliminare l'impatto di tale componente finanziario con conseguente miglioramento della gestione finanziaria della Abc Beach Srl per € 72.182 nel 2017 ed € 108.000 per gli anni dal 2018 al 2028.

1.4 Proventi ed oneri straordinari

1.4.1 Eliminazione dei proventi e degli oneri straordinari: la non ripetibilità in più esercizi di tali componenti reddituali ne ha comportato l'eliminazione nel calcolo del reddito normalizzato. Risultano infatti contabilizzati negli esercizi precedenti proventi ed oneri straordinari relativi, ad esempio, ad operazioni di copertura delle perdite (sopravvenienze attive 2009) o dalla transazione intervenuta con la ^{***} **ir. All. 8**) per € 86.116,23 (sopravvenienze passive 2011) a seguito della rinuncia definitiva e senza condizioni al 90% del credito vantato dalla Abc Beach Srl.

1.5 Imposte sul reddito e Irap

1.5.1 Irap: è stata stimata l'imposta annuale a debito mediante il calcolo della media sulla base del dato storico del biennio 2011/2012;

1.5.2 Ires: è stata stimata applicando l'aliquota vigente sul reddito ante imposte normalizzato solo in caso di valore positivo dello stesso e, comunque, dal 2022 in poi a causa delle ipotizzate perdite pregresse conseguite fino all'esercizio 2017 ed utilizzabili solo sino al 5° anno d'imposta successivo.

La stima del reddito medio normalizzato atteso

Eseguito quindi tale processo di normalizzazione, possiamo considerare espressa in termini normali la reale e stabile capacità reddituale dell'azienda, sulla base della quale impostare il procedimento di individuazione della "redditività media prospettica" dell'azienda Abc Beach Srl.

In considerazione dei precedenti punti, il conto economico normalizzato prospettico, con l'indicazione dei redditi netti attesi per gli anni della durata della concessione di ABC Beach Srl, è il seguente:

C.E. NORMALIZZATO ATTESO (dati in K €uro)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
A) Valore della produzione	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2	651,2
Ricavi attività "spiaggia"	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2	441,2
Affitto d'azienda rami "Ristorazione"	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	210,0
B) Costi della produzione	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8	400,8
6) per materie prime, sussidiari, di consumo e merci	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3	5,3
7) per servizi	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6	131,6
8) per godimento di beni di terzi	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
9) per il personale	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4	107,4
10) ammortamenti e svalutazioni	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1	110,1
a) ammort. delle immob. immateriali	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8	70,8
b) ammort. delle immob. materiali	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3	39,3
14) oneri diversi di gestione	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4	45,4
Differenza tra valore e costi della produzione (A - B)	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4	250,4
C) Proventi e oneri finanziari	- 251,7	- 251,7	- 251,7	- 251,7	- 179,6	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5	- 143,5
16) altri proventi finanziari	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
d) proventi diversi dai precedenti	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
17) interessi ed altri oneri finanziari	252,4	252,4	252,4	252,4	180,2	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1	144,1
D) Rettifiche di valore di attività finanziarie	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
E) Proventi e oneri straordinari	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Risultato prima delle imposte (A - B + C + D + E)	- 1,3	- 1,3	- 1,3	- 1,3	70,9	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0	107,0
22) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti differite e anticipate	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	4,1	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5	33,5
23) Utile (perdita) dell'esercizio	- 5,4	- 5,4	- 5,4	- 5,4	66,8	102,9	102,9	102,9	102,9	73,4	73,4	73,4	73,4	73,4	73,4	73,4

Viene di seguito esposto il prospetto definitivo dei risultati attesi che evidenzia un reddito medio prospettico pari a: **€ 60.659**

Tale valore è stato ottenuto calcolando la media aritmetica dei redditi netti attesi per il periodo residuo della concessione.

Risultato da attualizzare	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Risultato normalizzato	- 1.313	- 1.313	- 1.313	- 1.313	70.869	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960	106.960
Imposte (IRES e IRAP)	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 4.109	- 33.523	- 33.523	- 33.523	- 33.523	- 33.523	- 33.523	- 33.523
Risultato netto	- 5.422	- 5.422	- 5.422	- 5.422	66.760	102.851	102.851	102.851	102.851	73.437	73.437	73.437	73.437	73.437	73.437	73.437
Risultato netto medio del periodo	60.659															

La stima del tasso di interesse

Il tasso che si intende utilizzare nella attualizzazione del reddito medio netto atteso individuato al paragrafo precedente, è rappresentato dal tasso di rendimento del capitale, stimato secondo la formula:

$$i = R_f + (R_m - R_f) * \beta$$

Dove:

R_f = tasso di rendimento di attività prive di rischio coincidente con il tasso corrente sui titoli di Stato a lunga scadenza;

$(R_m - R_f)$ = premio per il rischio (ERP), è solitamente rappresentato quale media dei rendimenti di lungo periodo di un paniere di titoli azionari o di un indice di borsa, al netto della media dei rendimenti di investimenti privi di rischio, in genere rappresentato dai titoli di Stato;

β = coefficiente di rischiosità di mercato del business. Tale coefficiente consente di adattare il valore dell'ERP al settore di appartenenza e alla specifica realtà aziendale oggetto di valutazione.

Gli elementi presi in considerazione per la determinazione del tasso sono i seguenti:

Descrizione	Valore
a) Tasso privo di rischio = R_f	4,985%
b) Equity Risk Premium = ERP = $(R_m - R_f)$	2,63%
c) β	0,70

Dove: *****

a) Tasso privo di rischio: la componente *risk free* di "i" è stata quantificata con riferimento al valore di rendimento lordo dei BTP a 30 anni risultante dall'asta del 15 maggio 2013¹;

b) Equity Risk Premium (ERP) = $(R_m - R_f)$: non avendo a disposizione i valori relativi ai rendimenti di lungo periodo di un paniere di titoli azionari o di un indice di borsa di lungo periodo riferito al settore di appartenenza dell'azienda oggetto di stima cui sottrarre la media dei tassi di rendimento degli investimenti privi di rischio, al fine di quantificare il valore dell'ERP si è optato per l'adozione del dato disponibile sul sito del prof. A. Damodaran della New York Stern University. In particolare si è ritenuto di utilizzare il tasso di premio al rischio calcolato per l'Italia sulla base del rating internazionale (Baa2) che rappresenta la maggiore remunerazione attesa da un investitore in "equity" rispetto al rendimento di un investimento in attività prive di rischio;

¹ www.dt.tesoro.it/exportsitessitodtmodulesdocumenti_itdebito_pubblicorisultati_asterisultati_aste_btp_30_anniBTP_30_Anni_Risultati_collocamento_sindacato_del_15.05.2013.pdf

c) β : il coefficiente di rischio di mercato del business è stato, inizialmente, individuato nel β unlevered europeo della industria del tempo libero (*leisure & recreation industry*)² reperibile sul sito del prof. A. Damodaran della New York Stern University. In tale settore sono state riconosciute caratteristiche comuni alle attività svolte dalla Abc Beach Srl. In particolare, per quanto riguarda i soggetti impiegati: il livello minimo richiesto di istruzione degli addetti, l'alto livello di interazione interpersonale dei lavoratori, la alta percentuale di lavoratori stagionali e part-time impiegati, le condizioni ed i luoghi di lavoro. Tale coefficiente, rappresentativo del rischio di mercato del business riferito alle aziende europee quotate, è stato poi adattato alla realtà della Abc Beach Srl considerandone la specifica struttura finanziaria. Si è così ottenuto il valore del β da applicare allo specifico ERP moltiplicando il β unlevered europeo per lo specifico coefficiente di indebitamento della Abc Beach Srl pari al rapporto tra D ed E dove D rappresenta l'indebitamento finanziario netto (PFN) ed E il Patrimonio Netto contabile entrambi riferiti alla data del 31/12/2012. Pertanto il β che si ritiene di dover applicare è pari a: $\beta = 0,48 \times 1,46 = 0,7$.

È ora possibile costruire il tasso a cui attualizzare i redditi medi attesi:

$$i = 4,985\% + (2,63\% \times 0,7) = 6,828\%$$

DETERMINAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO DELLA ABC BEACH SRL

Sulla base delle considerazioni fin qui svolte e sui risultati fino ad ora individuati, è possibile procedere al calcolo del valore economico da attribuire ad Abc Beach Srl sintetizzando i dati a cui siamo pervenuti attraverso il metodo che si ritiene essere il più congruo ed idoneo. Nel caso di specie, come già evidenziato, tale metodo è quello reddituale complesso a vita definita con l'uso del reddito medio atteso (R).

In applicazione del metodo reddituale complesso a vita definita, è opportuno svolgere la formula:

² Damodaran - Stern New York Educational - European Beta by sector-
<http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaeurope.xls>.

$$W = R * \left(\frac{1}{i} - \frac{1}{i * (1+i)^n} \right)$$

Dove:

W: valore economico della società;

R: Reddito netto medio atteso per il periodo residuo di durata della concessione demaniale scadente nel 2028;

i: tasso di attualizzazione, come precedentemente stimato e pari al 6,828%;

n: periodo di attualizzazione a 16 anni, pari cioè al periodo residuo della concessione demaniale (2028).

Sulla base di tali elementi il valore economico W calcolato applicando la formula è pari a:

$$W = 60.658 * ((1/6,828\%) - (1/(6,828\% * (1+6,828\%)^{16}))) = € 579.605,470$$

Pertanto il valore economico della società ABC Beach Srl, fondato sullo sviluppo del metodo reddituale complesso a vita definita, può essere stimato in € **580.000**.

Procedendo nel calcolo del valore della partecipazione pari all'80% del capitale sociale di ABC Beach Srl di proprietà dell'*** a Concordato preventivo si ottiene che il valore della partecipazione è uguale a:

$$W * 0,8 = 580.000 * 0,8 = € 464.000.$$

DETERMINAZIONE DEL PREMIO DI MAGGIORANZA

In ragione della finalità dell'incarico e dell'oggetto di valutazione, appare opportuno evidenziare che il capitale economico di una azienda rappresenta il valore teorico di scambio attribuibile alla totalità delle quote che ne costituiscono il capitale sociale.

In altri termini il valore di un pacchetto di azioni o di una quota sociale corrisponde al risultato della valutazione del capitale economico soltanto quando tale pacchetto rappresenta la totalità (o quasi) del capitale sociale.

In tutti gli altri casi occorre esaminare la relazione tra il valore dell'intero capitale economico e quello attribuibile alla quota di capitale considerata.

L'ipotesi che esista una perfetta proporzionalità fra quota di partecipazione al capitale sociale e valore della stessa rapportato all'intero valore economico del capitale risulta essere non rappresentativa della realtà economica e giuridica sottostante.

Facilmente può accadere che vengano attribuiti, per quote di diverse entità, valori diversi per la stessa azienda, in quanto, in funzione della consistenza e dell'importanza del pacchetto, le quote considerate possono assicurare un diverso potere d'influenza nella gestione dell'azienda.

Pertanto, in tutti i casi in cui l'oggetto della valutazione è una partecipazione sociale, occorre tener presente l'esistenza di "premi di maggioranza" e di "sconti di minoranza". In pratica, spesso accade che vengano riconosciuti "premi di maggioranza" (detti anche "premi di controllo") ad un pacchetto di azioni o ad una quota che consenta di avere il controllo della società, mentre, all'inverso, il valore attribuibile ad un pacchetto di azioni o ad una quota di minoranza può essere negativamente influenzato dalla *lack of marketability* (carezza di negoziabilità).

Entrambi i casi di "premio di controllo" e "carezza di negoziabilità" ricorrono nella fattispecie rappresentata da Abc Beach Srl, in cui una quota di partecipazione - quella della *** - vale l'80% del capitale sociale mentre le partecipazioni detenute dagli altri soci totalizzano complessivamente un valore pari al 20% del capitale sociale.

In dottrina, molti autori si sono occupati della valutazione dei premi di maggioranza e degli sconti di minoranza, con l'obiettivo di delineare un modello di stima del valore economico attribuibile ai pacchetti azionari in relazione alla loro attitudine a consentire o meno il controllo societario.

In questa sede non si ritiene opportuno entrare nel merito dello sviluppo matematico del modello e ci si limita ad evidenziare che, normalmente, nella prassi italiana, il premio di maggioranza viene ragguagliato ad una percentuale oscillante fra il 25% e il 35% del valore del capitale economico³ della quota.

³ "La giustificazione teorica dell'assegnazione di un premio di maggioranza alle quote di capitale che consentono il controllo assoluto dell'impresa, a giudizio del Gnatrì, è rinvenibile nelle seguenti motivazioni:

a) La teoria dell'investimento ridotto: "il premio sarebbe cioè dovuto al fatto che in un investimento ben più limitato rispetto all'ipotesi del controllo totale (fino al limite del 50% + 1 azione) si ottiene il pieno potere di indirizzo e di gestione ed indirizzo della società";

Peraltro, come detto, nell'ipotesi di cessione di una quota sociale pari al 80% del capitale, il valore di vendita potrà beneficiare di un premio di maggioranza che, sulle base delle considerazioni sopra riportate, si ritiene possa essere prudenzialmente riconosciuto in una misura inferiore a quella minima riconosciuta come "normale e frequentemente ricorrente" dalla prassi italiana, e pari al 20%.

In applicazione di tale principio al valore economico della quota di partecipazione al capitale sociale della Abc Beach Srl precedentemente individuato, può essere riconosciuto, quale premio di controllo, un importo pari a: $20\% * € 464.000 = € 92.800$

LA PROPOSTA IRREVOCABILE DI ACQUISTO DELL'***

Con comunicazione datata 20 giugno 2013 la persona del procuratore *** ha rinnovato la proposta irrevocabile d'acquisto "della piena e libera proprietà della quota sociale, pari all'80% dell'intero capitale, di *** nella partecipata A.B.C. Beach alle condizioni indicate nella proposta irrevocabile d'acquisto datata 19.11.2012..." e cioè alle seguenti condizioni: *****

- Termine della proposta irrevocabile e per la stipula del contratto definitivo al 31/07/2013;
- Prezzo base dell'offerta pari ad € 1.3000.000 a cui sottrarre:
 - 80% delle rate del mutuo in essere presso la Banca Popolare di Sondrio scadute e non pagate alla data di stipula dell'atto;
 - 80% dell'importo necessario per la regolarizzazione fiscale e contributiva;
 - 80% di tutte le eventuali insussistenze dell'attivo manifestatesi in seguito ad un inventario straordinario antecedente alla stipula dell'atto;

Al prezzo base verrà inoltre sommato l'80% delle eventuali disponibilità di cassa ed al risultato d'esercizio anno 2012 calcolato alla data di stipula dell'atto.

b) La teoria del minor costo residuo del capitale ; il premio sarebbe spiegabile in funzione della circostanza che la quota minoritaria del capitale potrebbe in futuro essere acquistata ad un prezzo inferiore rispetto alla quota proporzionale di valore del capitale economico" (L. Guatri. La valutazione delle aziende. Teoria e pratica a confronto, cit., p. 291).

Ancora il Guatri afferma che "sia l'uno che l'altro approccio sono però solo una spiegazione del fatto;...in realtà, non rimane, a ben vedere, che dedurre l'eventuale misura del premio dall'osservazione ripetuta del suo riconoscimento in una serie di negoziazioni, considerate come indicatori empirici. Così ad esempio, nell'esperienza italiana, valori del 25%-35% sono considerati normali e frequentemente ricorrenti" (L. Guatri, La valutazione delle aziende, Teoria e pratica a confronto, cit., pp. 291-292)." G. Zanda, M. Lacchini, T. Onesti "La Valutazione delle aziende" VI Edizione, E. Giappichelli editore Torino, cit., p. 520.

Il prezzo definitivo di acquisto verrebbe pagato in 24 rate mensili di eguale importo.

A garanzia dell'offerta irrevocabile d'acquisto^{***} ha rilasciato assegno bancario di € 40.000,00 intestato alla procedura.

Con comunicazione del 26 giugno 2013 il Commissario Liquidatore della procedura, Avv. Renato Caruso ha richiesto allo scrivente perito di valorizzare tale offerta.

Sulla base della documentazione successivamente acquisita si è proceduto, pertanto a valorizzare:

Importo scaduto delle rate del mutuo Banca Popolare di Sondrio

Con comunicazione del 26/06/2013 (All. 19) la Banca Popolare di Sondrio comunicava l'importo delle rate scadute relative al mutuo ipotecario n. 1073205 comprensive di interessi moratori alla data del 26/06/2013 pari ad euro 516.957,79.

Tale importo rappresenta lo "scaduto" delle rate del mutuo da sottrarre, nella misura dell'80%, dal prezzo base dell'offerta irrevocabile d'acquisto della^{***}

Importo necessario alla regolarizzazione della posizione fiscale e contributiva

La situazione contabile della Abc Beach Srl alla data del 31/12/2012 evidenzia la seguente situazione debitoria verso l'Erario e verso gli Istituti previdenziali (Inps e Inail) al netto dei relativi crediti:

Conto	P1.2 DEBITI TRIBUTARI	2012
P.1.2.1	Iva c/vendite	€ 58.487,02
P.1.2.11	Irpef su TFR 1012	€ 2.787,36
P.1.2.13	Debiti vs erario per ICI	€ 8.916,10
P.1.2.14	debiti vs erario vari	€ 2.358,03
P.1.2.15	Debito vs erario per IMU	€ 11.341,33
P.1.2.2	Iva c/versamento	€ 76.578,53
P.1.2.3	Ritenute 1040	€ 11.287,62
P.1.2.4	Irpef 1001	€ 29.698,26
P.1.2.5	Irpef 1004	€ 1.943,38
P.1.2.6	Debito IRAP	€ 217,00
	Totale	€ 203.614,63
	P1.3 DEBITI DIVERSI	
P.1.3.3	Addizionale Comunale	€ 2.100,97
P.1.3.4	Addizionale Regionale	€ 3.078,32
	Totale	€ 5.179,29
	P.1.4 DEBITI V/ISTITUTI PREVIDENZIALI	
P.1.4.1	Inps dipendenti	€ 55.714,14

P.1.4.2	Inps collaboratori	€ 1.701,11
P.1.4.3	Inail c/collaboratori	€ 492,24
P.1.4.4	Inail c/dipendenti	€ 16,55
	Totale	€ 57.924,04
	TOTALE	€ 266.717,96

Di seguito si evidenzia la progressiva formazione dei saldi debitori a partire dal 2009 fino al 2012.

	P1.2 DEBITI TRIBUTARI	2009	2010	2011	2012
P.1.2.1	Iva c/vendite			-€ 1.791,81	€ 58.487,02
P.1.2.11	Irpef su TFR 1012	€ 30,90	€ 333,09	€ 1.789,99	€ 2.787,36
P.1.2.13	Debiti vs erario per ICI		€ 2.972,05	€ 8.916,10	€ 8.916,10
P.1.2.14	debiti vs erario vari		€ 2.073,03	€ 2.073,03	€ 2.358,03
P.1.2.15	Debito vs erario per IMU				€ 11.341,33
P.1.2.2	Iva c/versamento	-€ 13.847,27	€ 23.555,55	€ 78.370,34	€ 76.578,53
P.1.2.3	Ritenute 1040	€ 201,80		€ 4.194,23	€ 11.287,62
P.1.2.4	Irpef 1001		€ 4.333,94	€ 10.561,31	€ 29.698,26
P.1.2.5	Irpef 1004 *****	€ 467,65	€ 919,96	€ 919,96	€ 1.943,38
P.1.2.6	Debito IRAP **	-€ 1.011,18	-€ 2.442,00	€ 217,00	€ 217,00
	Totale	-€ 14.158,10	€ 31.745,62	€ 105.250,15	€ 203.614,63
	P1.3 DEBITI DIVERSI				
P.1.3.3	Addizionale Comunale	€ 13,87	€ 273,78	€ 892,57	€ 2.100,97
P.1.3.4	Addizionale Regionale	€ 38,83	€ 724,33	€ 1.814,12	€ 3.078,32
	Totale	€ 52,70	€ 998,11	€ 2.706,69	€ 5.179,29
	P.1.4 DEBITI V/ISTITUTI PREVIDENZIALI				
P.1.4.1	Inps dipendenti	€ 1.405,84	€ 8.487,63	€ 23.986,69	€ 55.714,14
P.1.4.2	Inps collaboratori	€ 707,00	€ 751,21	€ 972,90	€ 1.701,11
P.1.4.3	Inail c/collaboratori		€ 169,71	€ 212,95	€ 492,24
P.1.4.4	Inail c/dipendenti	-€ 3.052,30	-€ 3.643,16	-€ 3.646,18	€ 16,55
	Totale	-€ 939,46	€ 5.765,39	€ 21.526,36	€ 57.924,04
	TOTALE	-€ 15.044,86	€ 38.509,12	€ 129.483,20	€ 266.717,96

All'importo complessivo di € 266.717,96 si ritiene di dover aggiungere un valore per sanzioni ed interessi quantificabile nel 30%.

Pertanto l'importo complessivo per regolarizzare la posizione fiscale e contributiva della Abc Beach Srl viene quantificato in € 346.733,35.

Tale importo rappresenta le risorse finanziarie necessarie per regolarizzare la posizione fiscale e contributiva della Abc Beach Srl da sottrarre, nella misura dell'80%, dal prezzo base dell'offerta irrevocabile d'acquisto della ***

Insussistenze dell'attivo

Il bilancio al 31/12/2012 evidenzia, tra le immobilizzazioni immateriali, nel conto A.2.1.1 Oneri Pluriennali, l'importo di € 400.312,81 e in quello del relativo F.do di ammortamento A.2.1.13 F.di Sval. Oneri Pluriennali l'importo di € (83.023,50).

In tale conto risultano capitalizzati, ma solo fino al 2009, sia gli ordinari interessi passivi relativi al mutuo contratto con la Banca Popolare di Sondrio sia quelli relativi al contratto derivato di copertura dal rischio tasso dell'Interest Rate Swap.

Generalmente gli interessi passivi costituiscono costi dell'esercizio da imputare a conto economico nel periodo amministrativo in cui maturano.

I principi contabili nazionali prevedono inoltre specifici casi in cui gli interessi passivi possono essere capitalizzati, ossia iscritti ad incremento del costo dei beni per i quali sono stati sostenuti.

Con riferimento alle immobilizzazioni materiali, l'OIC 16 prevede la possibilità di capitalizzare gli interessi passivi solo qualora siano contemporaneamente rispettate le seguenti condizioni:

- si deve trattare di interessi passivi sostenuti per finanziamenti ottenuti specificamente per l'acquisizione dell'immobilizzazione materiali;
- possono essere capitalizzati solo gli interessi passivi sostenuti nel periodo che intercorre tra il momento dell'esborso dei fondi ai fornitori dei beni e servizi relativi ai cespiti e quello in cui il bene è pronto per l'uso (periodo di costruzione). Il principio precisa che, in tale intervallo temporale va ricompreso anche il tempo di montaggio e messa a punto, sempre che tali tempi siano normali;
- il finanziamento ricevuto deve essere realmente utilizzato per acquisire l'immobilizzazione materiale;
- il tasso d'interesse per la capitalizzazione è quello effettivamente sostenuto per il finanziamento a medio-lungo termine ottenuto per acquisire il bene. In presenza di più

finanziamenti con tassi differenti, il principio prevede la possibilità di utilizzare un tasso medio ponderato. Per i finanziamenti a breve termine, l'OIC 16 evidenzia la necessità di utilizzare il tasso di mercato per i finanziamenti a medio-lungo termine se inferiore a quello effettivo del finanziamento a breve, imputando a conto economico la differenza;

– gli utili e le perdite che emergono dall'oscillazione dei cambi relativamente alla liquidazione dei costi sostenuti per acquisire l'immobilizzazione a seguito di operazioni in valuta estera, costituiscono proventi ed oneri finanziari e, pertanto, non devono essere capitalizzati;

– il valore dell'immobilizzazione materiale, comprensivo degli interessi capitalizzati non deve essere superiore al valore recuperabile tramite l'uso del bene in oggetto.

Il principio inoltre precisa che la capitalizzazione degli interessi passivi non deve costituire un mezzo per il differimento di perdite, ma deve essere effettuata in modo oculato e nel rispetto delle suddette condizioni. In tale ambito, gli interessi passivi capitalizzati ~~devono essere iscritti ad incremento del costo dell'immobilizzazione materiale e concorrono alla determinazione del reddito d'esercizio, attraverso le quote di ammortamento determinate in funzione della vita utile del bene.~~ *****

In tema di immobilizzazioni immateriali, la capitalizzazione degli interessi passivi è prevista dall'OIC 24 relativamente ai costi di ricerca e sviluppo. In particolare, tali costi possono essere capitalizzati se attengono a specifici progetti. Infatti, affinché sia possibile iscrivere fra le attività i costi di ricerca e sviluppo, questi devono essere (OIC 24):

- relativi ad un prodotto o processo chiaramente definito, nonché identificabili e misurabili;
- relativi ad un progetto effettivamente realizzabile e per il quale l'impresa dispone o può disporre delle necessarie risorse per ultimarlo;
- recuperabili mediante i ricavi conseguibili dallo sviluppo del progetto o dell'applicazione.

L'impresa che sostiene costi di ricerca e sviluppo capitalizzabili a norma dell'OIC 24 potrà rilevare nello stato patrimoniale tra le immobilizzazioni immateriali anche gli oneri

finanziari sostenuti per l'attività di ricerca e sviluppo solo se rispetterà anche le condizioni previste dall'OIC 16 per la capitalizzazione. In tema di interessi passivi, infatti, l'OIC 24 rimanda all'OIC 16 per la definizione delle condizioni necessarie per la capitalizzazione.

Si rammenta che sia il mutuo ipotecario sia il contratto derivato Interest Rate Swap (Irs) sono stati originariamente stipulati nel 2007 dalla *** quasi contestualmente all'acquisto, da parte della stessa, delle quote della Abc Beach Srl dai precedenti soci avvenuto ai seguenti corrispettivi (All. 20).

Cedente ***	Valore Nominale Quota	Prezzo di cessione
	€	€
	5.371,15	2.860.000,00
	1.859,24	990.000,00
	3.098,74	1.650.000,00
Totale	€ 10.329,13	€ 5.500.000,00

Successivamente, a seguito della fusione inversa che ha visto la Abc Beach Srl incorporare la propria controllante *** la prima è succeduta sia nel mutuo che nel contratto derivato

Sulla base di tali considerazioni si ritiene non corretta l'iscrizione, tra le Immobilizzazioni immateriali, di Oneri pluriennali relativi ad interessi passivi capitalizzati per un importo, al 31/12/2012 e al netto del relativo fondo ammortamento, di € 317.289,31.

Tale importo rappresenta, a parere dello scrivente, una insussistenza dell'attivo da sottrarre, nella misura dell'80%, dal prezzo base dell'offerta irrevocabile d'acquisto della ***

Disponibilità di cassa e Risultato d'esercizio anno 2012

Nel bilancio al 31/12/2012 della Abc Beach Srl le disponibilità di cassa ammontano ad euro 6.320 e il risultato di esercizio è rappresentato da una perdita di € (319.404).

Determinazione del valore della proposta irrevocabile d'acquisto della *****

Sulla base delle considerazioni fin qui svolte, ed in risposta alla specifica richiesta del Commissario Liquidatore della *** ***** in Concordato Preventivo, Avv. Renato Caruso, è possibile quantificare l'effettivo valore dell'offerta irrevocabile avanzata, con

comunicazione del 20 giugno 2013, dalla Astoria 2006 Srl per l'acquisto della piena e libera proprietà della quota sociale, pari all'80% dell'intero capitale della Abc Beach Srl, attualmente di proprietà ***

** Concordato Preventivo, in € 360.271,64

secondo il seguente prospetto relativo alle rettifiche effettuate, nella misura dell'80%, sul prezzo base dell'offerta di € 1.300.000.

Prezzo base offerta irrevocabile d'acquisto ***				€ 1.300.000,00
Variazioni	Valore contabile	Rettifiche	Totale	80% x Totale
(-) Importo scaduto rate mutuo Banca Popolare di Sondrio		€ 516.957,79	€ 516.957,79	-€ 413.566,23
(-) Importo necessario alla regolarizzazione della posizione fiscale e contributiva	€ 266.717,96	€ 80.015,39	€ 346.733,35	-€ 277.386,68
(-) Insussistenze dell'attivo	€ 317.289,31		€ 317.289,31	-€ 253.831,45
(+) Disponibilità di cassa	€ 6.320,00		€ 6.320,00	€ 5.056,00
(+) Risultato dell'esercizio	-€ 319.404,00	€ 319.404,00	€ -	€ -
Valore effettivo offerta irrevocabile d'acquisto *****				€ 360.271,64

IL VALORE DELLA PARTECIPAZIONE ABC BEACH SRL

Lo scrivente ritiene pertanto di aver assolto al proprio incarico consistente nella valutazione della partecipazione al capitale sociale della Abc Beach Srl di proprietà della

Spa in Concordato preventivo.

Nel ritenere l'intero valore economico della Abc Beach Srl pari a € 580.000, il sottoscritto dichiara, in esecuzione dell'incarico conferitogli, che il valore della partecipazione di proprietà della *** Spa, pari all'80% del capitale sociale della Abc Beach Srl, è pari ad € 464.000 e che, in ragione dell'integrazione di tale valore conseguente alla stima del "*premio di controllo*" assegnato a tale partecipazione, pari ad € 92.800, il valore della partecipazione posseduta dalla

in Concordato preventivo è pari a € 556.800, arrotondato, per difetto, in € 555.000.

Tanto appare dovuto in assolvimento dell'incarico ricevuto.

Roma, 08 luglio 2013

Dott. Carmine Damis

Carmine Damis