

DR. ROBERTO VERDICCHIA
DOTTORE COMMERCIALISTA - VIA PITAGORA 4 – LECCE
P.IVA 05214500752 – pec. r.verdicchia@pec.it

RELAZIONE ESTIMATIVA
della quota di minoranza
posseduta nella società EDI.M.A. S.R.L.

1. PREMESSA

Il sottoscritto Dr. Roberto Verdicchia, Dottore Commercialista, con studio professionale in Lecce alla Via Pitagora n.4, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Lecce al n.3039 – Sezione A, ha ricevuto incarico professionale dall'Avv. Antonio Casilli, nella qualità di Commissario Straordinario della società MANCINI RE S.r.l. in A.S., di procedere alla redazione di una relazione contenente una stima tecnico-indicativa del valore economico attribuibile alla partecipazione detenuta dalla predetta società nella EDI.M.A. S.r.l., con sede in Arezzo alla Via Vittorio Veneto n. 69, codice fiscale e partita IVA n. 01395920513.

Oggetto dell'incarico è la redazione di una relazione estimativa finalizzata alla determinazione del valore della partecipazione sociale posseduta dalla MANCINI RE S.r.l. nella EDI.M.A. S.r.l., mediante valutazione del complesso aziendale di quest'ultima nella sua interezza.

La stima viene pertanto condotta secondo un approccio unitario, volto a determinare il valore economico complessivo del capitale sociale della società partecipata, al fine di attribuire alla quota detenuta il relativo valore proporzionale, eventualmente rettificato in applicazione dei criteri tecnico-valutativi coerenti con la prassi professionale e con gli orientamenti giurisprudenziali in materia.

Il sottoscritto precisa di aver proceduto alla valutazione sulla base della documentazione extracontabile prodotta dal committente, integrata dalla documentazione ufficiale estratta dal Registro delle Imprese, nonché dei bilanci di esercizio regolarmente depositati.

Con specifico riferimento al compendio immobiliare, il committente ha prodotto una stima sintetica del più probabile valore di mercato dei beni immobili siti nel comparto ATPA22_05 del Comune di Arezzo, redatta in data 06.11.2023 a firma dell'Arch. Andrea Nosi che, secondo le informazioni assunte, non può tuttavia ritenersi attuale ai fini della presente valutazione in ragione dell'imminente scadenza della Convenzione e del mancato avvio del progetto di sviluppo/edilizio.

La predetta perizia ha infatti riguardato il valore prospettico di un intervento edificatorio potenzialmente attuabile, ma non formalmente avviato, collegato ad una Convenzione stipulata con il Comune di Arezzo nel 2016, e non già il valore intrinseco attuale dei singoli beni immobili nella loro consistenza materiale e giuridica, allo stato in cui si trovano.

Per quanto concerne la documentazione contabile, lo scrivente ha potuto fare affidamento esclusivamente sui bilanci di esercizio depositati presso il Registro delle Imprese e sulle informazioni economico-patrimoniali ivi contenute.

Si evidenzia che la società EDI.M.A. S.r.l. redige il bilancio in forma di micro-impresa ai sensi dell'art. 2435-ter c.c., circostanza che comporta una significativa limitazione delle informazioni rese disponibili, atteso che tale forma di bilancio non prevede una nota integrativa analitica né un dettaglio approfondito delle singole poste contabili.

Ne consegue che l'analisi è stata condotta in un contesto informativo necessariamente sintetico, non integrato da documentazione gestionale o contabile di dettaglio.

La mancata produzione di documentazione contabile aggiornata rispetto a quella ufficialmente depositata presso il Registro delle Imprese ha imposto di assumere quale data di riferimento della presente valutazione il 31 dicembre 2024, corrispondente alla data di chiusura dell'ultimo bilancio di esercizio disponibile.

L'assenza di situazioni economico-patrimoniali infrannuali, di prospetti contabili aggiornati ovvero di altra documentazione gestionale successiva a tale data non ha consentito di verificare l'eventuale evoluzione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società partecipata nel periodo successivo.

Ne consegue che le determinazioni estimative contenute nel presente elaborato risultano necessariamente fondate su dati contabili che potrebbero non riflettere compiutamente la consistenza attuale del patrimonio sociale né eventuali fatti di rilievo intervenuti dopo il 31 dicembre 2024.

Tale circostanza costituisce un limite oggettivo dell'incarico e incide sulla portata informativa e sull'attualità delle conclusioni raggiunte, con la conseguenza che l'intero elaborato deve intendersi fondato sui dati ufficiali disponibili alla data di riferimento sopra indicata, restando suscettibile di revisione qualora emergano elementi nuovi o documentazione integrativa idonea a incidere sui presupposti valutativi assunti.

Si dà altresì atto che lo scrivente ha provveduto ad effettuare verifica presso il portale dell'Agenzia delle Entrate – area riservata ai servizi catastali e di consultazione delle risultanze immobiliari – dalla quale, alla data di redazione del presente elaborato, non risultano variazioni nella titolarità di fabbricati e terreni intestati alla società oggetto di valutazione rispetto a quanto emergente dalla documentazione esaminata.

Resta inteso che tale riscontro ha natura meramente ricognitiva delle intestazioni catastali e non implica alcuna attestazione circa l'assenza di atti non ancora trascritti, di formalità pregiudizievoli ovvero di ulteriori vicende giuridiche non rilevabili mediante la consultazione effettuata.

Quanto precede costituisce presupposto essenziale della presente relazione e rappresenta elemento critico nella sua predisposizione.

L'incompletezza della documentazione esaminata, la carenza di informazioni integrative e la conseguente impossibilità di verificare in modo puntuale la natura, la composizione e l'effettiva esigibilità di determinate poste contabili hanno imposto allo scrivente di formulare la valutazione facendo ricorso, ove necessario, ad ipotesi tecnico-economiche ragionevoli e coerenti con la prassi estimativa.

La presente stima deve pertanto essere letta quale valutazione tecnico-professionale elaborata sulla base delle informazioni ufficialmente disponibili, con espresse riserve metodologiche in ordine alla completezza, attualità ed esaustività dei dati posti a fondamento delle conclusioni raggiunte.

Essa non costituisce garanzia di realizzo, né attestazione di valore certo e immutabile, ma rappresenta una stima economica suscettibile di revisione, integrazione o modifica qualora emergano elementi nuovi, fatti successivi rilevanti o documentazione ulteriore idonea a incidere sui presupposti valutativi assunti.

Il presente elaborato deve essere letto unitariamente e non può essere utilizzato parzialmente o estrapolato dal contesto metodologico e informativo che ne costituisce fondamento.

2. PROFILO AZIENDALE DELLA SOCIETA' EDI.M.A. S.R.L.

La società EDI.M.A. S.r.l., con sede in Arezzo, Via Vittorio Veneto n. 69, codice fiscale e partita IVA n. 01395920513, REA AR-102983, risulta costituita in data 5 gennaio 1993 ed iscritta al Registro delle Imprese in data 10 febbraio 1993.

L'oggetto sociale comprende l'attività edilizia in genere e, in particolare, l'acquisto, la vendita, la permuta e la locazione di immobili rustici ed urbani, civili ed industriali e di qualsiasi natura, nonché l'acquisizione di aree in diritto di proprietà o di superficie e la costruzione di fabbricati sia direttamente sia indirettamente mediante concessione di appalti, cottimi o altre forme contrattuali. Rientrano altresì nell'oggetto sociale la realizzazione di opere edilizie in genere, manufatti di qualsiasi natura, opere stradali e opere di urbanizzazione, a servizio proprio o di terzi, l'assunzione diretta o indiretta di lavori edili, la ristrutturazione di fabbricati e, più in generale, ogni attività di costruzione e acquisizione di beni immobili di qualsiasi natura.

La società può inoltre realizzare opere di urbanizzazione per conto proprio o di terzi ed assumere, tanto in proprio quanto per conto terzi, lavori edili, stradali e idraulici, commesse, appalti ed incarichi tecnici. Per il raggiungimento dello scopo sociale essa può compiere, in via non prevalente e non nei confronti del pubblico, operazioni mobiliari, immobiliari e finanziarie di qualsiasi specie, ivi compreso il rilascio di garanzie reali e personali a favore proprio o di terzi, la prestazione di fidejussioni e avalli se nell'interesse sociale, nonché l'assunzione di partecipazioni e cointeressenze in altre società o enti aventi scopo analogo, affine o connesso al proprio.

Alla data della presente relazione la società risulta inattiva.

Il capitale sociale, pari ad euro 119.000,00, risulta interamente sottoscritto e versato ed è così ripartito:

- LA PIEVE S.r.l., con sede in Arezzo, Via Vittorio Veneto n. 95, codice fiscale e partita IVA 01711100519, detiene una partecipazione pari al 52% del capitale sociale, corrispondente ad un valore nominale di euro 61.880,00;
- MANCINI RE S.r.l., con sede in Arezzo, Località Ponte a Chiani n. 33/2, codice fiscale e partita IVA 02816100750, detiene una partecipazione pari al 48% del capitale sociale, corrispondente ad un valore nominale di euro 57.120,00.

L'amministrazione della società è affidata ad un organo monocratico individuato nella persona del Sig. Fabio Ferrini, nato a Siena il 31 agosto 1962, domiciliato in Arezzo alla Via Vittorio Veneto n. 187, nominato amministratore unico con atto dell'11 maggio 2011.

Oggetto della presente relazione estimativa è la valutazione della partecipazione sociale riconducibile alla MANCINI RE S.r.l., corrispondente al 48% del capitale della EDI.M.A. S.r.l. Ai fini della predisposizione del presente elaborato sono stati esaminati esclusivamente i seguenti documenti, messi a disposizione dal committente ovvero estratti da pubblici registri:

- i bilanci di esercizio della società relativi agli anni dal 2016 al 2024, come risultanti dal Registro delle Imprese;
- la Convenzione sottoscritta con il Comune di Arezzo con atto a rogito del Notaio Francesco Cirianni, Rep. n. 23393 – Racc. n. 15611;
- la stima sintetica del più probabile valore di mercato dei beni immobili siti nel comparto ATPA22_05 del Comune di Arezzo, redatta dall'Arch. Andrea Nosi.

La documentazione sopra indicata costituisce l'unica base informativa utilizzata ai fini dell'analisi valutativa. Non sono stati acquisiti né esaminati ulteriori atti, scritture contabili analitiche, documentazione bancaria, contrattuale o gestionale diversa da quella espressamente richiamata.

Resta inteso che la presente valutazione è stata elaborata sulla base dei documenti sopra elencati, senza svolgimento di attività di verifica sostanziale circa la completezza, correttezza o attualità degli stessi, che si assumono conformi agli originali e rispondenti alla realtà aziendale sotto la responsabilità degli organi societari competenti.

3. PROFILO DELLA SOCIETÀ E STRUTTURA ECONOMICO - PATRIMONIALE

La società, in data 13 luglio 2016, con atto a rogito del Notaio Francesco Cirianni (Rep. n. 23393 – Racc. n. 15611), ha stipulato con il Comune di Arezzo la Convenzione relativa all'area di trasformazione in itinere ATPA 2205 (Piano di lottizzazione – scheda C28 del Regolamento Urbanistico).

L'oggetto della Convenzione prevede la realizzazione di nuove unità residenziali, di nuova viabilità e parcheggi pubblici, nonché la realizzazione di aree a verde pubblico, secondo le modalità e i termini stabiliti nell'atto convenzionale.

Dalle informazioni desumibili tramite consultazione del portale dell'Agenzia delle Entrate – area riservata ai servizi catastali e di consultazione delle risultanze immobiliari – risulta che la società detiene un patrimonio immobiliare composto da fabbricati e terreni edificabili ricompresi nell'area oggetto della citata Convenzione, analiticamente riportati nei prospetti che seguono:

Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Indirizzo	Zona e Categoria	Classe	Consistenza	Rendita
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	827		AREZZO(AR) VIA VITTORIO VENETO n. 245 Piano T	Zona 1 Cat.C/2	08	136 m ²	Euro: 561,91
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	1193		AREZZO(AR) VIA VITTORIO VENETO n. 244 Piano T	Cat.F/1			Euro:
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	828	5	AREZZO(AR) VIA ROMANA n. 12 Piano T	Zona 1 Cat.C/1	10	156 m ²	Euro: 3617,47
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	828	6	AREZZO(AR) VIA ROMANA n. 8 Piano T	Zona 1 Cat.C/1	10	66 m ²	Euro: 1530,47

Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Qualità	Classe	ha - are - ca	Reddito dominicale	Reddito agrario
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	294		BOSCO ALTO	01	462	Euro: 1,43	Euro: 0,14
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	295		SEMINARBOR	02	2265	Euro: 18,72	Euro: 7,02
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	1447		SEMINARBOR	01	801	Euro: 8,27	Euro: 3,31

I suddetti beni risultano classificati nell'attivo dello stato patrimoniale alla voce "Rimanenze" e iscritti per un valore contabile complessivo pari ad Euro 679.723, importo rimasto invariato per l'intero periodo oggetto di analisi (2016–2024).

Dalle informazioni contenute nelle note integrative dei bilanci esaminati si evince che le rimanenze sono state valutate al minore tra:

- il costo di acquisto, incrementato dei costi di diretta imputazione;
- il valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

L'invarianza del valore contabile per un arco temporale significativo costituisce elemento di attenzione sotto il profilo valutativo, in quanto presuppone la mancata rilevazione di variazioni significative né in aumento né in diminuzione del presumibile valore di realizzo.

Di seguito si riportano i valori economici conseguiti nel corso dell'ultimo triennio:

<i>CONTO ECONOMICO</i>			
	2022	2023	2024
FATTURATO	0	0	0
Costi per acquisti di materie	0	0	0
Variazione delle rimanenze di magazzino	0	0	0
Costi per servizi	3.380	3.286	3.338
Proventi ordinari diversi	-27.852	-29.852	-30.380
MARGINE DI CONTRIBUZIONE	24.472	26.566	27.042
Oneri diversi di gestione	14.029	14.151	14.971
Costi per godimento beni di terzi	0	0	0
VALORE AGGIUNTO	10.443	12.415	12.071
Salari e stipendi	0	0	0
Oneri sociali	0	0	0
Trattamento di fine rapporto e altri	0	0	0
MARGINE OPERATIVO LORDO	10.443	12.415	12.071
Ammortamento immobilizzazioni immateriali	0	0	0
Ammortamento immobilizzazioni materiali	0	0	0
Svalutazione crediti	0	0	0
Altri accantonamenti e svalutazioni	0	0	0
REDDITO OPERATIVO	10.443	12.415	12.071
Oneri finanziari su indebitamento a breve	-297	-293	-302
RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	10.146	12.122	11.769
Imposte dell'esercizio	6.086	6.650	6.758
REDDITO DI ESERCIZIO	4.060	5.472	5.011

Dall'esame dei bilanci depositati relativi agli esercizi 2022, 2023 e 2024 emerge quanto segue:

- assenza totale di fatturato derivante da attività di sviluppo edilizio;
- assenza di variazioni nelle rimanenze di magazzino;
- struttura dei costi estremamente contenuta;
- risultato economico costantemente positivo.

Il reddito operativo si attesta su valori modesti ma positivi (Euro 10.443 nel 2022; Euro 12.415 nel 2023; Euro 12.071 nel 2024), con utile netto rispettivamente pari a Euro 4.060, Euro 5.472 ed Euro 5.011.

Secondo quanto riportato nelle note integrative, i ricavi conseguiti nel triennio risultano strettamente connessi alla concessione in locazione a terzi degli immobili di proprietà.

Dall'analisi della situazione economico-patrimoniale emerge che la società, allo stato attuale, appare in grado di sostenersi finanziariamente attraverso la percezione di canoni di locazione relativi agli immobili a destinazione commerciale insistenti nell'area oggetto di intervento edilizio.

Tali flussi garantiscono un risultato economico positivo che, al netto del carico fiscale, è stato sistematicamente accantonato a riserva, contribuendo alla stabilità patrimoniale dell'ente.

Tuttavia, gli esigui valori economici sopra esposti evidenziano una sostanziale staticità operativa della società e riflettono il mancato avvio dell'intervento edilizio previsto dalla Convenzione sottoscritta con il Comune di Arezzo in data 13 luglio 2016.

In altri termini, la società risulta attualmente configurabile come soggetto proprietario di un compendio immobiliare potenzialmente suscettibile di trasformazione urbanistica, ma privo di effettiva attività di sviluppo, con conseguente assenza di dinamiche economiche coerenti con un'impresa operativa nel settore immobiliare.

4. LIMITI E ASSUNZIONI

Il contenuto della presente relazione deve essere interpretato quale stima tecnico-professionale di natura indicativa, elaborata sulla base di ipotesi, dati e criteri valutativi generalmente riconosciuti nella prassi professionale e applicati secondo metodologie ritenute, in relazione alle informazioni disponibili, le più appropriate al caso di specie.

La valutazione espressa non riflette particolari aspettative dei soci o di terzi, né tiene conto di specifiche dinamiche negoziali, di eventuali premi di controllo, sconti di minoranza, sinergie industriali o altre condizioni proprie di operazioni straordinarie o di mercato. Essa non rappresenta un valore negoziato né un prezzo di possibile realizzo, ma esclusivamente un valore stimato in condizioni ordinarie e teoriche, determinato ai soli fini dell'incarico conferito e nel rispetto dei principi di indipendenza, autonomia di giudizio, obiettività e neutralità tecnica.

Le determinazioni estimative contenute nel presente elaborato devono ritenersi formulate nei limiti dell'incarico ricevuto e della documentazione esaminata. La relazione è fondata esclusivamente sui documenti e sulle informazioni forniti dal committente, nonché sui dati ufficialmente risultanti dal Registro delle Imprese e sulle ulteriori risultanze espressamente richiamate nel corpo dell'elaborato. Il sottoscritto non ha svolto attività di revisione legale, due diligence, verifica contabile analitica, audit documentale o altre procedure di controllo indipendente finalizzate alla validazione sostanziale delle informazioni ricevute, assumendone pertanto la veridicità, la completezza e la correttezza formale ai soli fini della presente stima.

Nessuna dichiarazione, espressa o implicita, né alcuna garanzia viene resa in ordine alla correttezza sostanziale delle poste contabili, alla completezza delle informazioni fornite, all'assenza di errori o omissioni, né all'attualità dei dati rispetto alla data di redazione della relazione. Nulla di quanto contenuto nel presente elaborato può essere interpretato quale promessa, previsione o garanzia circa risultati economici futuri, performance aziendali, tempi di realizzo di iniziative immobiliari o conseguimento di utilità economiche.

Non sono state effettuate verifiche o accertamenti autonomi in merito alla eventuale sussistenza di passività potenziali, debiti fuori bilancio, contenziosi in essere o potenziali, obbligazioni di natura fiscale, contributiva, contrattuale, ambientale, urbanistica o di altra specie, ulteriori rispetto a quelle emergenti dalla documentazione esaminata o espressamente comunicate. Eventuali sopravvenienze attive o passive, fatti di gestione successivi, variazioni normative o urbanistiche, eventi straordinari o l'emersione di elementi informativi non conosciuti alla data di redazione potrebbero incidere anche in misura significativa sulle conclusioni raggiunte, rendendo necessaria una revisione delle determinazioni contenute nella presente stima.

Il presente elaborato deve essere letto unitariamente e nella sua interezza e non può essere utilizzato in modo parziale, né possono esserne estrapolate singole parti o conclusioni in assenza del contesto metodologico e informativo che ne costituisce il fondamento.

I risultati del lavoro svolto non possono essere utilizzati per finalità diverse da quelle per le quali l'incarico è stato conferito, né possono essere riprodotti, richiamati o divulgati, in tutto o in parte, in contesti differenti senza il preventivo consenso scritto dello scrivente.

5. I METODI E I PRINCIPI DI VALUTAZIONE APPLICABILI

L'azienda e/o un ramo aziendale sono un aggregato di valori, la cui combinazione ne determina le caratteristiche singolari, delle quali si deve tenere conto al fine della valutazione economica complessiva, oltre che quella di ciascuno dei suoi elementi strutturali.

Deve, altresì, tenersi conto della prospettiva soggettiva di valutazione.

Nel caso di una valutazione effettuata da un potenziale compratore, si possono ad esempio distinguere gli scenari dipinti dall'investitore finanziario da quelli dell'operatore del settore, quelli dell'acquirente di una quota di minoranza quelli di chi ha per obiettivo l'acquisizione del controllo di un'azienda.

Si passa dal concetto oggettivo di "valore" a quello di "prezzo", che può considerarsi la sintesi dei vari elementi oggettivi e soggettivi, amalgamati con le condizioni del mercato e con le motivazioni e le condizioni psicologiche di offerente e compratore.

In molti casi determinante al fine della valutazione di un'azienda o di un singolo ramo deve considerarsi il "potenziale", cioè il patrimonio (umano, tecnologico, di mercato) non ancora sfruttato per vari motivi dall'azienda o ramo analizzato, al contrario, prospettiva di ricchezza futura.

La misurazione del valore di un'azienda o di un ramo aziendale non può assolutamente considerarsi una scienza esatta.

In altre parole è impossibile, anche in via del tutto teorica, poter misurare con assoluta precisione il valore di un'impresa ed è piuttosto difficile poter asserire e sostenere che una certa azienda esprima un solo e ben determinato valore.

Come la storia delle teorie economiche dimostra, è oltremodo arduo costruire una teoria del valore che non presenti contraddizioni logiche interne ovvero ipotesi facilmente confutabili da un punto di vista empirico: se ciò è vero per beni semplici, lo è ancor di più per entità complesse come le aziende o singoli rami, composte non solo da assets materiali ma anche da persone e da beni intangibili.

Per questa finalità, sia la dottrina aziendale che la prassi più accreditate, nel corso di questi anni, hanno proposto una pluralità di metodologie di valutazione del capitale economico di generale accettazione e utilizzo (fermo restando il carattere peculiare di ogni stima).

In linea generale, è possibile distinguere tra metodologie di valutazione che rilevano il capitale economico individuando il contributo di ciascun elemento del patrimonio aziendale (metodi patrimoniali), tra cui anche i beni immateriali, ed altre (metodo reddituale, finanziario e basato sulla dinamica dei probabili prezzi di vendita) che, per contro, non si pongono come obiettivo la ricerca del peso di ciascuna componente del valore rispetto all'indicazione di sintesi (reddito, cash flow, moltiplicatori) posto a base del procedimento di stima.

Il dato patrimoniale, fondandosi sulla valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo, presenta un grado di elevata obiettività, anche se nulla dice sulla capacità prospettica dell'azienda o di un ramo di sfruttare tali fattori produttivi.

Le valutazioni miste patrimoniali reddituali presuppongono queste considerazioni, laddove il giudizio di valore è espresso congiuntamente sia dal dato patrimoniale sia dalla capacità dell'azienda o di un ramo di generare extra reddito rispetto al livello normale, in funzione del capitale netto investito e del grado di rischio insito nell'attività.

La miglior dottrina sostiene che la valutazione reddituale è, in realtà, un particolare caso della valutazione basata sull'attualizzazione dei flussi di cassa futuri dell'impresa, ovvero del criterio ritenuto più corretto sotto un profilo teorico.

Si possono, pertanto, esprimere "diverse" valutazioni dell'azienda o di un ramo, in funzione della finalità della stima medesima.

E, tuttavia, la stima peritale deve prescindere da tali elementi di variabilità.

La valutazione del capitale economico deve, per quanto possibile, assumere caratteri generali, oggettivi e dimostrabili, stabili e razionali.

Non ho, pertanto, tenuto conto delle eventuali possibili condizioni soggettive che potrebbero influire sulla determinazione del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione, ma esclusivamente delle condizioni oggettive che dovrebbero permettere di esprimere un valore di sintesi attribuibile all'azienda: valore, questo, che esprime il prezzo "teorico" di scambio e che dovrebbe riflettere il valore obiettivo del capitale economico.

Un quadro riassuntivo dei principali metodi adottati nella prassi professionale può essere quello della tavola seguente.

I procedimenti di determinazione del capitale economico

Metodi diretti	Mercato	Transazioni comparabili
		Moltiplicatori di mercato
Metodi indiretti	Stock	Metodi patrimoniali
	Flussi	Metodi finanziari
		Metodi reddituali
	Flussi – Stock	Metodi misti

I metodi patrimoniali

La logica patrimoniale determina il valore economico del capitale considerandolo pari alla somma algebrica dei valori dei singoli componenti attivi e passivi compresi nel capitale aziendale.

I metodi patrimoniali si distinguono in semplici o puri e complessi.

I primi, partendo dal patrimonio netto contabile, con il meccanismo delle rettifiche di valore, arrivano a determinare un patrimonio netto rettificato ovvero ad esprimere i singoli elementi attivi e passivi di bilancio a valori correnti di sostituzione.

I secondi, partendo dal valore determinato con il metodo patrimoniale semplice, aggiungono il valore corrente dei beni immateriali anche se non rappresentati nel bilancio d'esercizio.

Con tale procedimento si cerca di attribuire un valore a quegli elementi quali marchi, brevetti, licenze, autorizzazioni, il Know how, l'organizzazione umana, la rete di vendita, il portafoglio lavori, che altrimenti non troverebbero espressione in sede di valutazione.

I metodi reddituali

La logica reddituale concepisce il valore dell'impresa in funzione della redditività futura, il cui valore attuale, determinato mediante procedimenti di capitalizzazione, consente di stimare il capitale economico.

$$W = R_1 (1 + i)^{-1} + R_2 (1 + i)^{-2} + \dots + R_n (1 + i)^{-n} + VF (1 + i)^{-n}$$

dove

W = valore di stima dell'azienda

R_1, R_2, \dots, R_n = Redditi attesi per gli n anni dell'impresa

i = Tasso di attualizzazione

VF = Valore finale dell'impresa all'anno n

Tra le principali tecniche di previsione dei redditi meritano di essere evidenziate le seguenti:

1. media dei redditi storici;
2. metodi dei risultati programmati.

I metodi finanziari

I metodi finanziari si sostanziano nell'“attualizzazione”, dell'insieme dei flussi finanziari che l'impresa sarà in grado di realizzare nel futuro. Essi possono assumere numerose configurazioni a seconda della nozione di flusso assunta: maggiormente utilizzati sono il levered, se si fa riferimento al flusso monetario disponibile per l'investitore, unlevered se correlate ai flussi operativi. I metodi finanziari rappresentano un'applicazione delle tecniche di analisi economica degli investimenti.

$$V = \sum_j F_j (1 + i)^{-t} + P_n (1 + i)^{-n}$$

dove

W = valore di stima dell'azienda

F_j = flusso monetario annuo

P_n = prezzo di realizzo dell'azienda al tempo n

n = presumibile durata del periodo di detenzione dei titoli di proprietà

i = tasso di attualizzazione.

Il valore dell'azienda o di un ramo aziendale è misurato dal valore attuale dei flussi monetari a disposizione dell'azienda nel periodo di detenzione (di durata limitata e pari a n anni) più il valore attuale del presunto prezzo di realizzo dell'azienda o di un ramo di essa al termine di tale periodo.

I metodi misti

Le incertezze proprie degli sviluppi della logica reddituale da un lato e patrimoniale dall'altro hanno portato come naturale conseguenza all'introduzione dei metodi misti. Come in precedenza emerso, i modelli che presentano elevata razionalità normalmente risultano carenti sotto il profilo della dimostrabilità, diversamente i metodi caratterizzati da elevata dimostrabilità spesso risultano non altrettanto razionali. I metodi misti consentono di "bilanciare" e "avvalorare" i risultati ottenuti con i metodi patrimoniale e reddituale. Questa metodologia trova applicazione con il "metodo basato sulla stima autonoma dell'avviamento".

Tale metodo, parte dalla formula classica che prevede l'attualizzazione limitata del sovrareddito medio e si esprime nel modo seguente:

$$W = K + (R - i''K) * a_n \cdot i'$$

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. *sovrareddito*

i'' = tasso di interesse considerato normale rispetto al tipo di investimento che viene considerato

n = durata che esprime la ripetitività del profitto.

L'avviamento è il risultato della differenza tra: il reddito normalmente atteso dall'azienda o ramo aziendale e il reddito del settore in cui si opera. La differenza può assumere sia segno positivo che segno negativo, nel primo caso si ha un sovrareddito rispetto al reddito normale del settore, nel secondo caso si è in presenza di una carenza di reddito. Nel caso di sovrareddito si avrà un avviamento positivo (goodwill) mentre nel secondo caso si avrà un avviamento negativo (badwill).

L'espressione

$$(R - i''K) a_n \cdot i'$$

indica quindi la capacità dell'azienda o di un ramo aziendale di generare un reddito maggiore (goodwill) o minore (badwill) rispetto al reddito normale che si ottiene investendo un capitale (K) uguale a quello impiegato nell'azienda o in un ramo, utilizzando un tasso di rendimento normale (i'') relativo al sub-settore in cui l'azienda o il ramo operano.

Il metodo dell'EVA

La teoria della creazione del valore ha portato all'adozione di diversi indicatori, che partendo dal dato contabile, sono in grado di misurare il valore creato. In questi ultimi anni, le tecniche di determinazione quantitativa diffuse nel mondo del management sono state molte. Tra queste una di quelle che ha riscosso maggiore successo è l'EVA.

L'EVA (Economic Value Added) è un indicatore, brevettato da G. B. Stewart, che si fonda sulla differenza tra il rendimento del capitale e il suo costo. Tale approccio si basa sulla stima del sovrareddito che l'impresa riesce a produrre dopo aver remunerato il capitale proprio e il capitale di credito. L'EVA si ottiene sottraendo dal reddito normalizzato di periodo il costo del capitale investito.

Dopo aver calcolato i valori puntuali dell'Eva è possibile stimare il valore dell'impresa mediante l'attualizzazione dei sovraredditi EVA calcolati e del valore terminale. Quest'ultimo viene determinato calcolando il valore della rendita perpetua utilizzando l'ultimo valore della EVA stimato ed aggiungendo quale ultimo addendo il valore del capitale investito all'anno n.

$$W = CI + MVA$$

Dove

$$MVA = \sum_{t=1}^n \frac{EVA}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^{n+1}}$$

W = valore di stima dell'azienda

CI = Capitale investito all'anno n

MVA= Valore di mercato aggiunto ovvero il valore dell'impresa percepito esternamente

TV= Valore finale, calcolato attualizzando l'ultimo valore EVA

I metodi "empirici"

I metodi basati sui moltiplicatori empirici eguagliano il valore del capitale economico al prodotto tra un moltiplicatore di mercato ed una grandezza espressiva del valore economico del capitale d'impresa. Essi pongono a base del processo valutativo, le dinamiche dei probabili prezzi di vendita desunte dai moltiplicatori di società comparabili.

6. METODOLOGIA DI VALUTAZIONE ADOTTATA

La dottrina aziendalistica maggiormente accreditata individua, ai fini della determinazione del capitale economico di imprese operanti nel settore edilizio, sia pubblico sia privato, di piccole e medie dimensioni, nel metodo patrimoniale – nelle sue declinazioni semplice e complessa – il criterio generalmente più idoneo.

Il metodo patrimoniale complesso prevede l'emersione e la valorizzazione a valori correnti anche di eventuali beni immateriali non iscritti in bilancio, quali qualificazioni, attestazioni, iscrizioni o categorie abilitanti alla partecipazione ad appalti pubblici o privati, nonché altri elementi suscettibili di autonoma apprezzabilità economica. Le metodologie alternative fondate sull'attualizzazione dei flussi reddituali o finanziari, così come i metodi misti patrimoniali-reddituali con autonoma stima dell'avviamento, vengono normalmente utilizzati quale strumento di riscontro e verifica dei risultati ottenuti con il metodo patrimoniale complesso, più che quale criterio principale di determinazione del valore, specie in presenza di realtà aziendali caratterizzate da limitata operatività o da assenza di significativi flussi prospettici.

Nel caso di aziende con caratteristiche analoghe a quella oggetto di esame, il metodo patrimoniale consente di pervenire a risultati tecnicamente apprezzabili e, soprattutto, riduce in maniera significativa i margini di discrezionalità valutativa propri degli approcci fondati su proiezioni di flussi futuri o su stime autonome dell'avviamento. In tale prospettiva, l'adozione del metodo patrimoniale appare idonea a garantire un risultato quanto più possibile oggettivo, fondato su grandezze patrimoniali verificabili e suscettibili di controllo.

Alla luce delle caratteristiche della società in esame, attualmente priva di attività di sviluppo edilizio e con struttura patrimoniale prevalentemente immobiliare, si ritiene pertanto appropriato adottare il metodo patrimoniale semplice quale criterio principale di valutazione, non emergendo, allo stato delle informazioni disponibili, elementi idonei a configurare un autonomo valore immateriale suscettibile di distinta e attendibile quantificazione.

Secondo l'impostazione dottrinale, la valutazione patrimoniale si articola in un percorso logico che muove dal patrimonio netto contabile risultante alla data di riferimento della stima per giungere alla determinazione del patrimonio netto rettificato, inteso quale espressione del valore corrente delle attività aziendali al netto del valore corrente delle passività. L'operazione consiste nel verificare se e in quale misura i valori iscritti in bilancio si discostino dai rispettivi valori correnti di sostituzione o di realizzo e nel recepire nel patrimonio netto gli effetti delle eventuali rettifiche positive o negative emergenti da tale analisi.

Nella prassi applicativa, il metodo patrimoniale semplice prende avvio dalla determinazione del capitale netto di bilancio, comunemente definito Net Asset Value (NAV), desunto dalla situazione patrimoniale contabile alla data di riferimento. A partire da tale dato si procede ad un esame critico delle poste attive e passive, finalizzato a verificarne la consistenza sostanziale e la corretta rappresentazione contabile, nonché alla rideterminazione a valori correnti degli elementi attivi non monetari, quali immobilizzazioni, partecipazioni, titoli e rimanenze, al fine di evidenziare eventuali plusvalenze o minusvalenze latenti.

Sotto il profilo metodologico, un'applicazione pienamente rigorosa del metodo patrimoniale presupporrebbe lo svolgimento di un'approfondita attività di revisione contabile, volta a verificare la corretta contabilizzazione delle attività e passività, l'effettiva esistenza delle poste attive, la reale esigibilità dei crediti, la congruità degli accantonamenti ai fondi rischi e oneri, la corretta determinazione di ratei e risconti, la sussistenza di eventuali rischi derivanti da garanzie o impegni non integralmente rappresentati in bilancio e, più in generale, la coerenza complessiva dell'impianto contabile. Tali verifiche risulterebbero in parte superflue nel caso di bilanci sottoposti a revisione legale da parte di società di revisione, circostanza che nel caso di specie non ricorre.

Nel contesto oggetto della presente relazione, come già evidenziato in premessa, l'indagine contabile non ha potuto assumere carattere pienamente analitico ed esaustivo, essendo stata condotta esclusivamente sulla base della documentazione ufficiale estratta dal Registro delle Imprese e della documentazione messa a disposizione dal committente, in assenza di un confronto diretto con il management e con i responsabili della gestione amministrativa e contabile. Tale limitazione ha inevitabilmente inciso sull'ampiezza delle verifiche concretamente esperibili.

In considerazione del quadro informativo disponibile, non è stato possibile assumere come attuale la stima redatta da tecnico terzo; pertanto, la valutazione degli asset immobiliari è stata effettuata facendo riferimento ai valori contabili iscritti nei bilanci di esercizio, così come risultanti dalla documentazione ufficiale depositata presso il Registro delle Imprese. Le poste passive sono state oggetto di riclassificazione e di analisi critica limitatamente agli elementi oggettivamente desumibili dalla stessa documentazione.

L'assenza di informazioni integrative e di dati aggiornati ha comportato che la presente determinazione del valore si fondi esclusivamente sui dati ufficiali disponibili alla data di riferimento, risultando pertanto suscettibile di revisione qualora emergano elementi nuovi o informazioni aggiornate.

7. LA VALUTAZIONE DEL COMPLESSO AZIENDALE

Il primo passo nel processo di valutazione, secondo la metodologia che si è ritenuto opportuno utilizzare in questa sede, è consistito nella stima del valore patrimoniale corrente del complesso aziendale alla data del 31/12/2024.

Partendo dai valori contabili risultanti a tale data, si è proceduto ad una ricognizione delle voci dell'attivo e del passivo, riconducibili al complesso aziendale oggetto di valutazione, rettificando, laddove necessario, i valori contabili con stime appropriate in funzione delle diverse poste cui si riferiscono, al fine di ricondurre i predetti valori contabili, agli effettivi valori correnti al 31/12/2024 delle poste medesime.

Di seguito saranno specificate tutte le poste contabili oggetto della presente valutazione alle quali sarà attribuito il valore economico secondo le prescrizioni suddette.

VALUTAZIONE ELEMENTI ATTIVI E PASSIVI DELLA SOCIETA'

SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2024			
	Voce	Descrizione	Saldo
ATTIVO	C.I)	RIMANENZE	679.723,00
	C.II)	CREDITI	12.569,00
	C.IV)	DISPONIBILITA' LIQUIDE	45.868,00
	TOTALE ATTIVO		738.160,00
PASSIVO	A)	PATRIMONIO NETTO	356.872,00
	I -	Capitale sociale	119.000,00
	IV -	Riserva legale	1.658,00
	VI -	Altre Riserve	231.203,00
	IX -	Utile (perdita) dell'esercizio	5.011,00
	D)	DEBITI	381.288,00
		Esigibili entro l'esercizio	68.738,00
		Esigibili oltre l'esercizio	312.550,00
	TOTALE PASSIVO		738.160,00

VALUTAZIONE DEGLI ELEMENTI DELL'ATTIVO

A) RIMANENZE

Ricorrendo alle informazioni desumibili dalla nota integrativa si rileva che le rimanenze della società sono composte da fabbricati e terreni edificabili analiticamente riportati nei prospetti che seguono:

Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Indirizzo	Zona e Categoria	Classe	Consistenza	Rendita
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	827		AREZZO(AR) VIA VITTORIO VENETO n. 245 Piano T	Zona 1 Cat.C/2	08	136 m ²	Euro: 561,91
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	1193		AREZZO(AR) VIA VITTORIO VENETO n. 244 Piano T	Cat.F/1			Euro:
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	828	5	AREZZO(AR) VIA ROMANA n. 12 Piano T	Zona 1 Cat.C/1	10	156 m ²	Euro: 3617,47
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez.	A/122	828	6	AREZZO(AR) VIA ROMANA n. 8 Piano T	Zona 1 Cat.C/1	10	66 m ²	Euro: 1530,47

Titolarità	Comune	Foglio	Particella	Sub	Qualità	Classe	ha - are - ca	Reddito dominicale	Reddito agrario
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	294		BOSCO ALTO	01	462	Euro: 1,43	Euro: 0,14
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	295		SEMIN ARBOR	02	2265	Euro: 18,72	Euro: 7,02
Proprieta' per 1/1	AREZZO Sez. A	122	1447		SEMIN ARBOR	01	801	Euro: 8,27	Euro: 3,31

Conto	Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche di valore	Valore di stima
C.I)	Rimanenze	679.723,00 €	- €	679.723,00 €

VALORE CONTABILE € 679.723,00

VALORE DI STIMA € 679.723,00

Le rimanenze sono costituite da fabbricati e terreni edificabili ricadenti nell'ambito della Convenzione urbanistica relativa all'area ATPA 2205 (Piano di Lottizzazione – scheda C/28), stipulata in data 13 luglio 2016 con il Comune di Arezzo, che disciplina l'attuazione dell'intervento edilizio e delle opere di urbanizzazione primaria e secondaria.

La committenza ha prodotto una relazione tecnica redatta dall'Architetto Andrea Nosi in data 6 novembre 2023, finalizzata a stimare il valore economico della capacità edificatoria esprimibile dalla convenzione.

La succitata relazione evidenzia, tuttavia, il mancato avvio dell'intervento edilizio, non essendo stati rilasciati i titoli abilitativi necessari.

Conseguentemente, il valore prospettico attribuito alla capacità edificatoria risulta condizionato dall'approssimarsi della data di scadenza della convenzione che incide sulle attese di una concreta realizzazione delle opere.

Per tali ragioni, pur prendendo atto che la perizia a firma dell'Arch. Nosi individua per il compendio un valore di Euro 540.000, si ritiene, in questa sede, di mantenere i valori contabili delle rimanenze così come risultano dal bilancio al 31.12.2024, che appaiono allo stato prudenziali ed ancorati al criterio del minore tra il costo e valore di realizzo desumibile dal mercato.

Si segnala, in ogni caso, che l'utilizzo, in ipotesi alternativa, del valore indicato nella perizia Nosi comporterebbe una riduzione del patrimonio netto e, conseguentemente, del valore della partecipazione oggetto di stima rispetto a quanto determinato con il presente elaborato.

Tale inciso è qui evidenziato al solo fine di assicurare la massima trasparenza circa la possibile sensibilità della valutazione al variare delle ipotesi di valorizzazione del compendio immobiliare.

Alla luce di quanto innanzi esposto, e in ossequio a un principio di prudenza tecnica, si è ritenuto quindi opportuno assumere quale riferimento il valore contabile delle rimanenze risultante dai bilanci, pari a Euro 679.723, determinato secondo il criterio del minore tra costo di acquisto incrementato dai costi direttamente imputabili e valore di realizzo desumibile dall'andamento del mercato.

Tale approccio garantisce una valutazione prudenziale, oggettivamente riscontrabile e coerente con i principi civilistici di redazione del bilancio, evitando di attribuire valore a potenzialità edificatorie non ancora concretamente realizzate.

B) CREDITI

Relativamente alle poste creditorie, le informazioni desumibili dalla nota integrativa non consentono l'analitica individuazione delle singole posizioni né la ricostruzione puntuale della loro composizione per natura, anzianità ed effettiva esigibilità.

In particolare, non risultano disponibili elementi idonei a distinguere tra crediti di natura commerciale e crediti verso altri soggetti, né sono fornite indicazioni circa eventuali scadenze, contestazioni, situazioni di morosità o accantonamenti a fondo svalutazione. Tale limitazione informativa non permette, pertanto, di svolgere una verifica approfondita sulla recuperabilità delle somme iscritte in bilancio.

In assenza di documentazione analitica integrativa, i crediti sono stati considerati, ai fini della presente valutazione, al valore contabile risultante dai bilanci depositati, assumendone la ragionevole esigibilità in conformità ai principi di redazione del bilancio. Resta ferma la possibilità di rettifica del valore qualora emergano elementi successivi idonei a evidenziare situazioni di inesigibilità, contenziosi o altre circostanze tali da incidere sulla loro effettiva recuperabilità.

Conto	Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche di valore	Valore di stima
C.II)	Crediti	12.569,00 €	- €	12.569,00 €

VALORE CONTABILE € 12.569,00

VALORE DI STIMA € 12.569,00

C) Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide della società, così come desumibile dal bilancio d'esercizio al 31/12/2024, sono ragionevolmente riconducibili alla sommatoria, in pari data, dei saldi attivi del conto corrente e del conto cassa.

Conto	Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche di valore	Valore di stima
C.IV)	Disponibilità Liquide	45.868,00 €	0	45.868,00 €

VALORE CONTABILE € 45.868,00

VALORE DI STIMA € 45.868,00

VALUTAZIONE DEGLI ELEMENTI DEL PASSIVO

A) DEBITI

Relativamente alle poste debitorie, le informazioni desumibili dalla nota integrativa non consentono una ricostruzione analitica delle singole posizioni creditorie né l'individuazione puntuale dei rispettivi titolari, delle condizioni contrattuali applicate, delle eventuali scadenze e delle modalità di rimborso.

L'unico elemento informativo espressamente riportato riguarda la classificazione dei finanziamenti soci tra i "debiti oltre 12 mesi", senza tuttavia che venga fornita un'indicazione analitica circa l'ammontare imputabile a ciascun socio finanziatore, la natura infruttifera o fruttifera dei medesimi, l'eventuale presenza di clausole di postergazione ai sensi dell'art. 2467 c.c., ovvero ulteriori condizioni che possano incidere sulla loro qualificazione economico-giuridica.

Tale carenza informativa assume rilievo significativo ai fini valutativi, atteso che la corretta qualificazione dei finanziamenti soci — quali debiti ordinari, postergati o sostanzialmente assimilabili a capitale di rischio — può determinare effetti apprezzabili nella determinazione del patrimonio netto rettificato e, conseguentemente, nel valore della partecipazione oggetto di stima.

In assenza di elementi documentali integrativi, la presente valutazione assume prudenzialmente i finanziamenti soci quali passività integralmente esigibili, ferma restando la possibilità di revisione delle conclusioni ove emergano informazioni ulteriori idonee a modificare tale presupposto.

Conto	Descrizione	Valore Contabile	Rettifiche di valore	Valore di stima
D)	Debiti	381.288,00 €	0	381.288,00 €

VALORE CONTABILE € 381.288,00

VALORE DI STIMA € 381.288,00

Si precisa tuttavia che, in contesti simili, la natura e la funzione sostanziale di taluni finanziamenti soci di lungo periodo possono avvicinarsi, di fatto, a quella di “quasi capitale”, specie laddove siano presenti clausole di postergazione, rinunce espresse o situazioni in cui il rimborso risulti di fatto subordinato alla tutela dell’equilibrio patrimoniale della società.

Qualora, in futuro, emergessero informazioni ulteriori in ordine a tali profili (ad esempio, la sussistenza di accordi di postergazione o di rinunce parziali o totali), si dovrebbe valutare l’impatto di una diversa qualificazione economica di parte dei finanziamenti soci, con possibili effetti in aumento sul patrimonio netto rettificato della società e, conseguentemente, sul valore della partecipazione oggetto di stima.

DETERMINAZIONE DEL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO

Alla luce dei valori contabili esaminati e delle considerazioni precedenti, non si è ritenuto necessario effettuare ulteriori rettifiche ai fini della determinazione del patrimonio netto rettificato.

Il patrimonio netto rettificato, esprime il valore corrente del complesso aziendale e, di conseguenza, delle partecipazioni societarie alla data del 31/12/2024, risulta essere:

PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO	
PATRIMONIO NETTO CONTABILE (K)	356.872,00
RETTIFICHE SU VALORI ATTIVO	-
RETTIFICHE SU VALORI PASSIVO	-
ONERI FISCALI POTENZIALI	-
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO (K')	356.872,00

Alla luce del patrimonio netto rettificato della società EDI.M.A. S.r.l., pari a € 356.872 alla data del 31 dicembre 2024, il valore della partecipazione detenuta dalla MANCINI RE S.r.l., corrispondente al 48% del capitale sociale, può essere stimato applicando un criterio proporzionale basato sulla quota di partecipazione.

Su base contabile, la quota proporzionale della partecipazione risulta quindi pari a

$$(\text{€ } 356.872 \times 48\%) = \text{€ } 171.299$$

APPLICAZIONE DEL MINORITY DISCOUNT

Il valore della partecipazione di Mancini RE S.r.l. in Edima S.r.l., determinato in base alla correlazione proporzionale con il patrimonio netto rettificato della società, è stato successivamente assoggettato ad uno sconto di minoranza pari al 15%.

L'applicazione di uno sconto trova giustificazione nel fatto che la partecipazione oggetto di stima, pari al 48% del capitale sociale, non attribuisce al titolare il controllo della società, con conseguente limitazione dei poteri decisionali e di influenza sulla gestione, nonché in ragione della sostanziale illiquidità delle quote di società a responsabilità limitata non quotate, per le quali non esiste un mercato regolamentato e le potenzialità di smobilizzo dipendono da specifiche negoziazioni tra parti interessate.

Nel caso di specie, la misura del 15% è stata individuata tenendo conto, da un lato, della struttura societaria relativamente semplice (due soli soci, uno di maggioranza e uno di minoranza), dell'assenza – per quanto noto – di patti parasociali o clausole statutarie che aggravino in modo significativo la posizione del socio di minoranza e della natura prevalentemente patrimoniale dell'attività sociale, con un profilo di rischio operativo contenuto; dall'altro lato, della già richiamata scarsa liquidità delle quote non quotate e della fisiologica difficoltà di dismissione di una partecipazione priva di controllo in una società immobiliare di questo tipo.

In considerazione dell'insieme di tali elementi, si è ritenuto congruo collocarsi sul limite inferiore dell'intervallo degli sconti di minoranza comunemente riscontrabili nella prassi valutativa per partecipazioni non di controllo in società non quotate, adottando pertanto una percentuale del 15%, idonea a riflettere un adeguato ma non eccessivo aggiustamento del valore proporzionale della partecipazione in capo al socio di minoranza.

8. CONCLUSIONI

Lo scrivente, in esecuzione del mandato conferito, dichiara che la valutazione del complesso aziendale di EDI.M.A. S.r.l. e, conseguentemente, della quota di partecipazione della compagine societaria, è stata condotta con imparzialità, secondo i principi di indipendenza, obiettività e neutralità tecnica, tenendo presente quanto previsto dall'art. 2465 c.c. in materia di valutazione delle partecipazioni societarie.

DETERMINA

che alla data del 31 dicembre 2024 il valore del complesso aziendale della società EDI.M.A. S.r.l., con sede in Arezzo alla Via Vittorio Veneto n. 69, codice fiscale e partita IVA n. 01395920513, sia almeno pari a Euro 356.872,00, corrispondente al patrimonio netto rettificato determinato sulla base dei bilanci depositati e della documentazione ufficiale disponibile.

ATTESTA

Che, tenuto conto dell'applicazione prudenziale di uno sconto di minoranza, il valore economico della partecipazione minoritaria detenuta dalla MANCINI RE S.r.l., pari al 48% del capitale sociale, può essere ragionevolmente stimato almeno pari a Euro 145.604.

Richiamando quanto esposto nel presente elaborato si precisa che la presente stima è limitata dalla disponibilità della documentazione contabile, la quale è riferita esclusivamente ai bilanci depositati e non aggiornata rispetto alla data di redazione. Conseguentemente, la valutazione riflette la situazione patrimoniale ed economica risultante dai dati ufficiali disponibili, senza possibilità di considerare eventi o variazioni intervenuti successivamente, e deve essere interpretata alla luce di tale limitazione informativa.

Lecce, lì 04/01/2025

