

FRANCESCO NONFARMALE
DOTTORE COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

Via Scalzi, 20 - 37122 - VERONA
Tel. 045 - 8060411

e-mail: francescononfarmale@gmail.com
pec: francescononfarmale@odcecverona.it

TRIBUNALE DI VERONA
SEZIONE FALLIMENTARE

Parere per la valutazione di azioni

Fallimento:

GREIN ITALIA S.r.l. - n. 179/2016 R.F.

R.F. N. 179/2016

Giudice delegato: Dott. Luigi Pagliuca

Curatore: avv.to Alessia Pizzamiglio

Il sottoscritto dott. Francesco Nonfarmale

Dottore Commercialista e Revisore Legale dei Conti, con studio in Verona Via Scalzi n. 20, iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Verona al n. 1414/A,

premesso che

il curatore della procedura in intestazione ha richiesto al sottoscritto di esprimersi sul valore delle azioni detenute dal fallimento nella società TERMINALE FERROVIARIO VALPOLICELLA S.p.a., per brevità T.F.V. S.p.a., che rappresentano il 1,37% del capitale sociale della predetta società.

L'analisi effettuata è articolata nei seguenti paragrafi:

1	La società T.F.V. S.p.a.	2
2	La documentazione esaminata e l'analisi delle macro voci	2
3	Il parere circa la corretta valorizzazione delle azioni	6
4	Conclusioni	7

1. La società T.F.V. S.p.a.

La società è stata costituita nella forma della S.p.a. in data 18.3.1988 al fine di esercitare l'attività di gestione di centri di movimentazione merci (interporti).

In particolare la società ha per oggetto la realizzazione e la gestione di un terminale piattaforma logistica intermodale raccordata e di tutti i servizi inerenti i trasporti ferroviari, marittimi, aerei e stradali compresi quelli ausiliari del traffico nazionale ed internazionale, l'autotrasporto di merci per conto di terzi con veicoli di peso complessivo superiore a q.li 35 e traino di rimorchi eccezionali, nonché la gestione di depositi merci di qualsiasi natura.

Il capitale sociale di €. 1.824.000,00 è formato da n. 3.648 azioni del valore unitario di e. 500,00.

La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione ed è **dotata di organo di controllo a cui è attribuita anche la funzione di controllo contabile ai sensi dell'art. 2409 bis c.c.**

La compagine sociale è frammentata in n. 78 soci prevalentemente soggetti giuridici appartenenti alla filiera della lavorazione e commercio del marmo della zona della Valpolicella (Domegliara/Sant'Ambrogio di Valpolicella).

2. La documentazione esaminata e l'analisi delle macro voci

Mi è stato richiesto di esprimere il parere circa il più probabile valore della società T.F.V. S.p.a.

A tal fine ho proceduto all'analisi della seguente documentazione:

1. Bilancio al 31.12.2020 e nota integrativa (doc. 1)
2. Bilancio al 31.12.2019 (doc. 1)
3. Visura storica CCIAA (doc. 2)

Preliminarmente si evidenzia ulteriormente che la società è dotata di organo di controllo investito anche del controllo contabile di talchè tutti i valori esposti in bilancio sono certificati dal collegio sindacale che ha espresso parere favorevole all'approvazione del documento in quanto rappresentativo di una situazione veritiera e corretta.

A seguire si espone la situazione patrimoniale relativa all'anno 2020 con colonna di confronto 2019:

STATO PATRIMONIALE		
	2020	2019
Immobilizzazioni immateriali	37.464 €	26.309 €
Immobilizzazioni materiali	6.015.442 €	5.884.031 €
Immobilizzazioni finanziarie	500 €	500 €
<i>Totale Immobilizzazioni</i>	6.053.406 €	5.910.840 €
Rimanenze		
Crediti	220.141 €	157.573 €
Attività finanziarie		
Disponibilità liquide	313.389 €	550.555 €
<i>Totale attivo circolante</i>	533.530 €	708.128 €
Ratei e risconti	43.923 €	34.527 €
<i>Totale ratei e risconti</i>	43.923 €	34.527 €
TOTALE ATTIVO	6.630.859 €	6.653.495 €
Capitale sociale	1.824.000 €	1.824.000 €
Riserva sopraprezzo azioni	349.018 €	349.018 €
Riserve da rivalutazione	1.721.054 €	1.721.054 €
Riserva Legale	101.760 €	101.760 €
Altre riserve	103.628 €	181.311 €
Utile/Perdita d'esercizio	-59.479 €	-77.683 €
Riserva negativa azioni proprie	-234.911 €	-218.311 €
<i>Totale Patrimonio Netto</i>	3.805.070 €	3.881.149 €
Fondi per rischi ed oneri	38.091 €	0 €
<i>Totale fondi rischi</i>	38.091 €	0 €
Trattamento di fine rapporto	128.109 €	115.430 €
<i>Totale f.do TFR</i>	128.109 €	115.430 €
Debiti	2.655.792 €	2.650.588 €
<i>Totale debiti</i>	2.655.792 €	2.650.588 €
Ratei e risconti passivi	3.797 €	6.328 €
<i>Totale ratei e risconti</i>	3.797 €	6.328 €
TOTALE PASSIVO	6.630.859 €	6.653.495 €

Dalla situazione patrimoniale al 31.12.2020 si rileva che la voce di attivo maggiormente consistente¹ è quella riferibile alle immobilizzazioni materiali la cui composizione non è dato di sapere vista l'applicazione dell'art. 2435 bis c.c. che consente alla società di redigere il bilancio e la nota integrativa in forma abbreviata rispettando la stessa i limiti dimensionali imposti dalla norma.

A pag. 7 della Nota Integrativa si riporta il prospetto previsto dall'art. 2427 comma n. 2 che fornisce informazioni circa la presenza di beni per cui la società ha proceduto a rivalutazione monetaria.

¹ L'incidenza della voce Immobilizzazioni materiali sul totale dell'attivo è pari al 90,72%.

Emerge in particolare che la società ha proceduto alla rivalutazione di tutti gli immobili di proprietà ai sensi della Legge n. 2/2009². Tali immobili sono quelli che risultano dalle visure catastali aggiornate (doc. 3).

Dal bilancio risulta che la società ha contabilizzato un valore relativo al comparto immobiliare pari a complessivi €. 3.061.365 al netto dei fondi ammortamento.

Si ritiene che tale valore possa risultare congruo ed attuale anche rispetto ad una valutazione aggiornata dove la società abbia proceduto alla rivalutazione del comparto per l'intero valore soglia rappresentato dal valore di mercato. Dove così non fosse il sottoscritto, in via simulata, ha proceduto alla rivalutazione figurativa del comparto per ulteriori €. 1.000.000 rispetto alla precedente già operata per €. 1.432.651.

In relazione ai crediti è stato considerato il valore di iscrizione vista anche la minima dimensione rispetto al totale dell'attivo.

Il resto dei valori riportati a bilancio sono stati confermati sulla scorta della certificazione operata dal collegio sindacale e considerando che tutti i debiti sono iscritti al valore nominale mentre il TFR è rappresentativo di una posta analitica.

Si è prudenzialmente ritenuto opportuno considerare anche l'accantonamento al fondo imposte differite iscritto a fronte della sospensione degli ammortamenti, facoltà concessa in periodo emergenziale dall'art. 60 DL 104/2020.

Si espone a seguire il prospetto di stato patrimoniale con evidenza delle rettifiche significative apportate alle voci dell'attivo e del passivo di bilancio come sopra motivate:

STATO PATRIMONIALE			
	2020	Plus/minus	2020 rett.
Immobilizzazioni immateriali	37.464 €	-37.464 €	0 €
Immobilizzazioni materiali	6.015.442 €	1.000.000 €	7.015.442 €
Immobilizzazioni finanziarie	500 €		500 €
<i>Totale Immobilizzazioni</i>	6.053.406 €	962.536 €	7.015.942 €
Crediti	220.141 €		220.141 €
Disponibilità liquide	313.389 €		313.389 €
<i>Totale attivo circolante</i>	533.530 €		533.530 €
Ratei e risconti	43.923 €		43.923 €
<i>Totale ratei e risconti</i>	43.923 €		43.923 €
TOTALE ATTIVO	6.630.859 €		7.593.395 €

² Trattasi di tutti gli immobili della società in ottemperanza a quanto previsto dall'art. 15 comma 17 DL 185/2008 convertito dalla Legge n. 2/2009. La norma prevede che deve riguardare tutti i beni appartenenti alla stessa categoria omogenea e deve essere annotata nel relativo inventario e nella nota integrativa.

Capitale sociale	1.824.000 €		
Riserva sopraprezzo azioni	349.018 €		
Riserve da rivalutazione	1.721.054 €		
Riserva Legale	101.760 €		
Altre riserve	103.628 €		
Utile/Perdita d'esercizio	-59.479 €	-136.528 €	-196.007 €
Riserva negativa azioni proprie	-234.911 €		
Totale Patrimonio Netto	3.805.070 €		4.571.599 €
Fondi per rischi ed oneri	38.091 €		38.091 €
Totale fondi rischi	38.091 €		38.091 €
Trattamento di fine rapporto	128.109 €		128.109 €
Totale f.do TFR	128.109 €		128.109 €
Debiti	2.655.792 €		2.655.792 €
Totale debiti	2.655.792 €		2.655.792 €
Ratei e risconti passivi	3.797 €		3.797 €
Totale ratei e risconti	3.797 €		3.797 €
TOTALE PASSIVO	6.630.859 €		2.825.789 €

Dal precedente prospetto emerge come a fronte di una plusvalenza latente sul valore del comparto immobiliari della società per complessivi € 1 mil., dell'azzeramento di valore delle immobilizzazioni immateriali e dell'integrazione della perdite di esercizio a fronte del mancato stanziamento degli ammortamenti, il Patrimonio Netto subirebbe un incremento di e. 826.008 attestandosi il valore patrimoniale della società in complessivi € 4.571.599.

L'analisi del conto economico è rivolta all'accertamento della presenza o meno di un valore riconducibile ad avviamento.

Dall'analisi di risultati degli ultimi 2 anni emerge che la società ha prodotto perdite in assenza di componenti straordinarie negative³ mentre dall'analisi delle voci del Patrimonio Netto come le riserve presenti imputabili ad utili derivanti dallo svolgimento dell'attività si attestino in € 205.388 di cui 101.760 imputabili alla Riserva Legale, segnale questo che il valore della società è sostanzialmente riscontrabile dalle consistenze del suo patrimonio.

Quanto detto si può indirettamente presumere anche dalla natura della società e dalla composizione della sua compagine societaria. I soci infatti sono prevalentemente società operanti nel distretto del marmo e della pietra della Valpolicella e per questi la società risulta unicamente accessoria all'esecuzione dei servizi di logistica, trasporto ed interporto delle merci e dei materiali che i soci stessi commercializzano attraverso le proprie attività. L'interesse dei soci pertanto sarebbe volto all'ottenimento di un servizio a buone condizione piuttosto che alla produzione di utili di bilancio.

³ Come già accennato si precisa che nel 2020 la società ha operato la sospensione degli ammortamenti che ha portato ad un miglioramento del risultato d'esercizio pari ad € 136.528.

A seguire si espone il dettaglio delle voci del conto economico al fine di dare evidenza dei risultati di esercizio delle ultime 2 annualità:

CONTO ECONOMICO	2020	2019
Ricavi delle vendite	549.289 €	790.973 €
Altri ricavi e proventi	107.969 €	35.313 €
<i>Totale valore della produzione</i>	<i>657.258 €</i>	<i>826.286 €</i>
Materie prime, suss.,...merci	25.721 €	26.980 €
Costi per servizi	332.016 €	543.967 €
Per godimento beni di terzi	64.504 €	38.407 €
Per il personale	243.501 €	226.440 €
Ammortamenti e svalutazioni	550 €	78.062 €
Variazione Rim. Merci		
Oneri diversi di gestione	28.241 €	14.236 €
<i>Totale costi della produzione</i>	<i>694.533 €</i>	<i>928.092 €</i>
Differenza tra valore e costi prod.	-37.275 €	-101.806 €
Proventi finanziari	2 €	7.213 €
Oneri finanziari	-35.602 €	-9.392 €
Utili e perdite su cambi		-491 €
<i>Totale gestione finanziaria</i>	<i>-35.600 €</i>	<i>-2.670 €</i>
Risultato prima delle imposte	-72.875 €	-104.476 €
Imposte	13.396 €	26.793 €
UTILE/PERDITA D'ESERCIZIO	-59.479 €	-77.683 €

Per quanto sopra non si ritiene che in capo alla società possa essere determinato alcun valore imputabile ad avviamento.

3. Il parere circa la corretta valorizzazione delle azioni

Dall'analisi svolta circa la consistenza patrimoniale e la natura dell'attività svolta confermo pertanto che il valore attribuibile alla società sarebbe correttamente rappresentato dall'applicazione di una metodologia che tenga conto unicamente delle consistenze patrimoniale (metodo patrimoniale semplice).

Mi è stato chiesto di esprimermi sul valore delle azioni rappresentative del capitale sociale ed in funzione dell'analisi esposta ritengo che lo stesso si possa attestare nel seguente intervallo di valore:

T.F.V. S.p.a.	Min.	Min.	Max.	Max
	100%	1,37%	100%	1,37%
Valore azioni	3.805.070 €	52.129 €	4.571.599 €	62.631 €
<i>Valore azioni</i>	<i>3.805.070 €</i>	<i>52.129 €</i>	<i>4.571.599 €</i>	<i>62.631 €</i>

4. Conclusioni

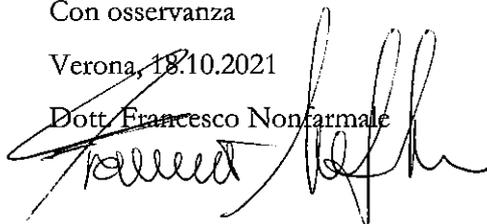
Precisando che il presente elaborato è rappresentativo di un parere e non può essere sostitutivo da una valutazione effettuata a norma della disciplina aziendalistica della valutazione d'azienda che imporrebbe l'esame di una mole di documentazione esorbitante rispetto all'attuale espressione, si ritiene che lo stesso possa in ogni caso esprimere un congruo riferimento in termini di valutazione complessiva e che i valori emergenti dallo stesso possano essere considerati quale base di partenza per una vendita in ambito concorsuale considerando anche le azioni oggetto di cessione sono rappresentative del **1,37%** del capitale sociale e che a fronte di minusvalenze o plusvalenze latenti eventualmente riscontrabili in sede di valutazione ulteriori rispetto a quelle sommariamente ipotizzate nel presente parere **non sarebbero idonee a produrre una variazione di valore tale da rendere conveniente la formulazione di una perizia strutturata** in considerazione anche della tempistica necessaria e dell'onerosità dell'opera.

Sperando di aver fornito chiarezza si resta a disposizione per eventuali chiarimenti

Con osservanza

Verona, 18.10.2021

Dott. Francesco Nonfarmale



ALLEGATI:

1. Bilancio e Nota 31.12.2020-2019;
2. Visura storica CCIAA;
3. Visure catastali.