

Salvatore Bonagura
dottore commercialista – revisore legale
via Toledo, 389 - 80134 Napoli
tel./fax: 081/551.89.85
posta elettronica: studiobonagura@libero.it
pec: dr.salvatorebonagura@legalmail.it

TRIBUNALE DI NAPOLI

XIV SEZIONE CIVILE – UFFICIO ESECUZIONI MOBILIARI

G.E. DR.SSA MARIA LUDOVICA RUSSO

RELAZIONE INTEGRATIVA DI STIMA DEL VALORE DELLA QUOTA SOCIETARIA

PIGNORATA NELL'AMBITO DELL'ESECUZIONE RGE N. 22438/2014

Il sottoscritto Salvatore Bonagura, dottore commercialista con studio in Napoli alla via Toledo, n. 389, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili del circondario del Tribunale di Napoli al n. 3318/2681A, esperto designato per la redazione della perizia integrativa di stima di cui in intestazione con provvedimento reso dal G.E. dr.ssa Maria Ludovica Russo in data 05-13/06/2019, svolto l'esame di cui al quesito proposto, rassegna il presente elaborato contenente i risultati finali della perizia effettuata, che nella attuale stesura è stata integrata, rispetto alla versione di cui al deposito telematico del 10/10/2019, con gli ulteriori elementi informativi acquisiti in seguito alla parziale integrazione della documentazione messa a disposizione dalla società Vasto srl in data 30/12/2019.

PREMESSA

Con procedura di espropriazione mobiliare presso il debitore iscritta a ruolo in data 27/05/2014 l'avv. ██████████ avviava, in danno del signor ██████████ ██████████, esecuzione sulla quota, a quest'ultimo intestata, del valore nominale di euro 1.446.079,00 (corrispondente al 28% del capitale sociale) della società Vasto srl, con sede legale in Napoli, via dei Mille, n. 48, c.f. e p.Iva 04920430636, REA NA 408298, costituita il 31/01/1986 ed avente capitale sociale di euro 5.164.569,00. La procedura in discorso, essendo intervenuto in data 26/05/2014 il decesso del debitore, pende nei confronti dell'erede di quest'ultimo, signor ██████████.



Hanno successivamente spiegato intervento nell'esecuzione gli ulteriori creditori avv. [REDACTED] ed avv. [REDACTED], il medesimo avv. [REDACTED] [REDACTED] (sulla base di altri titoli sopravvenuti) e la stessa società Vasto srl, la quale è a sua volta creditrice del socio esecutato.

Sulla scorta di precedente perizia di stima riferita alla data del 31/12/2014 e predisposta dal dr. Francesco Russo, già nominato custode e professionista delegato alla vendita nella medesima procedura, al quale lo scrivente è stato recentemente affiancato, sono stati a tutt'oggi svolti quattro esperimenti di vendita della quota sociale pignorata, con prezzo base progressivamente decrescente, con la modalità della vendita con incanto, l'ultimo dei quali celebrato in data 14/03/2019 al prezzo base di euro 5.887.270,64 (derivante da terzo ribasso di un quinto rispetto al valore della quota, determinato, nell'ordinanza di delega del 27/12/2017, in misura pari ad euro 11.498.575,4). Le vendite sinora indette sono risultate deserte.

Con provvedimento del G.E. dr.ssa Maria Ludovica Russo reso in data 14/05/2019 sono state sospese le attività di vendita, in considerazione della necessità di procedere ad un aggiornamento della stima del valore della quota ed all'avvio di iniziative connesse alla custodia della quota.

Quindi, con il già richiamato provvedimento del 05-13/06/2019, il G.E. dr.ssa Maria Ludovica Russo, *"rilevata l'opportunità che la società pignorata (anche intervenuta) fornisca gli ulteriori documenti al consulente/delegato in modo che lo stesso possa relazionare in modo completo"* disponeva *"che in caso di completezza della documentazione il dott. Bonagura impronti relazione peritale di stima sulle quote pignorate e/o specifichi la documentazione necessaria fornenda dalla società di cui alle quote pignorate"* fissando *"per la comparizione delle parti dinanzi al GE in data 30.10.2019 ore 11.30 anche al fine di valutare le risultanze della perizia"*; disponeva



altresì *“di valutare gli interventi gestori necessari al fine di conservare il cespite pignorato e di valutare l'intera risultanza emersa dalle note del custode ai fini delle iniziative giudiziarie dovute,”* nonché *“che la perizia – o relazione integrativa- venga comunque depositata entro gg 30 dalla prossima udienza e – solo - se essa sia completa ai fini della vendita, le parti entro gg 15 potranno depositare rilievi critici a cui l'esperto risponderà entro successivi gg 7”*.

Essendo stata depositata in data 10/10/2019 la prima versione della integrazione di perizia, con atto del 24/10/2019 gli avvocati Leandro Traversa e Vincenzo Vitale, costituiti nel fascicolo nell'interesse della società intervenuta Vasto s.r.l., hanno svolto - allegando una perizia di parte resa dal dr. Walter Albano in data 23/10/2019, avente ad oggetto la “relazione di stima delle quote sociali della Vasto srl” - alcuni rilievi critici in merito alla relazione di stima integrativa. Quindi, in seguito alla scioglimento della riserva assunta all'udienza - svoltasi, in data 30/10/2019, anche per l'esame delle risultanze della relazione di stima integrativa - con provvedimento del 28/11-03/12/2019 veniva concesso un nuovo termine (di venti giorni) alla Vasto srl per consegnare alla custodia la documentazione posta a base dei rilievi formulati e quella, ulteriore, che la custodia avesse ritenuta opportuna al fine di suffragare la corretta stima della quota oggetto di valutazione. La custodia, con comunicazione a mezzo pec dell'11/12/2019, indicava, su invito dell'avv. Leandro Traversa, la necessità di acquisire la seguente documentazione:

1. versione integrale della perizia di immobiliare redatta dall'arch. Girard;
2. progetto di restauro (con allegati) approvato con Permesso di Costruire n.262/2015;
3. Permesso di Costruire n.262/2015;
4. atti relativi alle procedure di esecuzione immobiliare derivanti dai pignoramenti trascritti presso i registri immobiliari: n. 17127 del 14/07/2016, n. 31973 del



09/10/2017, n. 1226 del 21/01/2019, tra cui: atto di pignoramento, titolo sottostante, precetto, eventuale atto di costituzione della debitrice, provvedimenti adottati dai G.E., relazione ipocatastale, perizia di stima con allegati, eventuale decreto di trasferimento, eventuali atti di intervento, eventuali precisazioni dei crediti, progetto di distribuzione delle somme, altri atti depositati dagli ausiliari (delegato alla vendita e custode);

- atti relativi giudizio di cui alla sentenza posta a base dell'iscrizione di ipoteca n. 7144 del 02/05/2018, tra cui: atto di citazione, comparsa di costituzione della società e degli altri convenuti, memorie ex art. 186 e 190 cpc di tutte le parti del giudizio, eventuale ricorso in appello, corredato da tutti gli atti delle controparti eventualmente resistenti;

- situazione contabile della Vasto srl a data non anteriore al 30/09/2019, con stampa delle registrazioni di libro giornale dal 01/01/2019 alla data della suddetta situazione contabile, nonché dei relativi partitari, corredata da copia degli estratti conto bancari e delle fatture di acquisto di importo superiore ad euro 5.000,00.

Con comunicazione a mezzo pec del 30/12/2019, inviata dagli avvocati Vincenzo Vitale e Leandro Traversa per conto della Vasto srl, veniva trasferita alla custodia la seguente documentazione:

- 1) perizia di immobiliare redatta dall'arch. Girard;
- 2) progetto di restauro (con allegati) approvato con Permesso di Costruire n.262/2015;
- 3) Permesso di Costruire n.262/2015;
- 4) ordinanza del G. E. del 20 novembre 2019 in proc. n. r. g. 719/2019;
- 5) perizia del c.t.u. stimatore in proc. n. r. g. 719/2019;
- 6) comparsa di costituzione Vasto in proc. n. r. g. 719/2019;
- 7) perizia del c.t.u. stimatore in proc. n. r. g. 910/2017;
- 8) estratto UBI Banca;
- 9) estratto Banco Posta;



- 10) estratto Banca Popolare Vesuviana;
- 11) partitari al 30.09.2019;
- 12) libro giornale al 30.09.2019;
- 13) bilancio al 30.09.2019;
- 14) fatture acquisti anno 2019;
- 15) fatture emesse anno 2019.

La documentazione era accompagnata dalla comunicazione che tutti i crediti oggetto della procedura n. r. g. 719/2016 del Tribunale di Napoli sono stati pagati (sia del creditore procedente, che degli interventori), per cui la stessa è stata dichiarata estinta con l'ordinanza del G. E. del 20 novembre 2019; mentre per la procedura n. r. g. 910/2017 residua un frazione di debito verso il creditore pignorante, in corso di definizione, in merito alla quale è stata formulata riserva di far tenere ulteriori informazioni (non pervenute alla data di chiusura del presente elaborato).

OGGETTO DELL'INCARICO

Scopo del presente elaborato è costituito, dunque, dall'aggiornamento della valutazione dei diritti societari oggetto di pignoramento, costituiti dalla quota di partecipazione del valore nominale di euro 1.446.079,00, corrispondente al 28%, del capitale sociale della società Vasto srl. La data di riferimento della stima è il 30/09/2019.

ELEMENTI IDENTIFICATIVI DELLA SOCIETA' LA CUI QUOTA DEL CAPITALE

FORMA OGGETTO DI PIGNORAMENTO E CENNI SULLA GOVERNANCE

La società Vasto srl (d'ora in avanti, la "Società"), con sede legale in Napoli, via dei Mille, n. 48, c.f. e p.Iva 04920430636, REA NA 408298, fu costituita il 31/01/1986 (con



la diversa denominazione sociale di "Immobiliare Alto s.r.l.") ed ha attualmente un capitale sociale (sottoscritto e versato) di euro 5.164.569,00.

L'oggetto sociale previsto nello statuto vigente (nella versione risultante dall'ultima modifica nota, adottata in sede di verbale di assemblea straordinaria del 25/03/2014, per atto notaio Ludovico Maria Capuano) recita quanto segue: ***La società ha per oggetto l'attività di risanamento, recupero e ristrutturazione dell'antico palazzo storico sito in Napoli alla via dei Mille nn.48-50-52, in angolo con il Vico Vasto a Chiaia, denominato "Palazzo del Vasto". In relazione a tale scopo la società ha per oggetto la ristrutturazione, la riparazione, la restaurazione e qualunque tipo di opere edili nell'ambito del complesso immobiliare delle sue accessioni e pertinenze.***

Per il conseguimento dell'oggetto sociale la società potrà procedere a:

- *acquisto, vendita, permuta, locazione anche finanziaria (c.d. leasing) e manutenzione;*
- *gestione, utilizzazione diretta o indiretta ed amministrazione dei propri beni;*
- *svolgimento di qualsiasi attività connessa con le precedenti; (.....).*

Il capitale sociale è posseduto, oltre che dal socio esecutato (titolare di una quota, come detto, pari al 28% del capitale stesso), per il 71% (corrispondente ad una quota del valore nominale di euro 2.367.673,00) dalla società Trigma s.r.l., con sede legale in Ercolano (NA), corso Resina, n. 239, c.f. e p.Iva 05216260637, REA NA 423130, e per il restante 1% (corrispondente ad una quota del valore nominale di euro 51.646,00) dalla società Immobiliare Napoli Centro s.r.l. con sede legale in Ercolano (NA), corso Resina, n. 239, c.f. e p.Iva 00441930633.

La Trigma s.r.l., la quale detiene il controllo della Vasto s.r.l., è partecipata al 100% dalla Nuova Vasto s.r.l., società il cui capitale è a sua volta suddiviso in quote



paritetiche tra la FERSA S.A. e la Progresso e Futuro s.r.l., quest'ultima facente capo al fallimento della Deiulemar, procedura concorsuale incardinata presso il Tribunale di Torre Annunziata.

La Società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione nominato dall'assemblea dei soci in data 23/02/2017 e recentemente integrato. Inizialmente, l'organo collegiale era formato da Tiziana Ferlaino (presidente), Antonio Carillo (consigliere delegato), Corrado Ferlaino e Fulvio Sammaria, con durata della carica fino a revoca (ancorché lo statuto vigente preveda che la durata in carica degli amministratori sia di tre esercizi) e poteri di firma congiunti conferiti al presidente del CdA ed al consigliere dr. Carillo. Nel mese di giugno 2018 è prematuramente deceduto il consigliere Fulvio Sammaria, per cui, per circa un anno e mezzo, gli amministratori effettivamente in carica sono risultati essere soltanto i primi tre (ancorché tale circostanza non risulti tuttora iscritta presso il registro delle imprese). Con deliberazione assunta dall'assemblea dei soci a maggioranza, e con il voto contrario della custodia, in data 18/11/2019 è stato nominato quarto consigliere di amministrazione, in aggiunta ai predetti consiglieri, il dottor Giuseppe Crescitelli.

In precedenza, con verbale di assemblea ordinaria del 18/10/2010, erano stati nominati componenti del consiglio di amministrazione Francesco Saverio Annunziata (presidente), Mauro Ferrara e Luigi Esposito (consiglieri), dovendosi precisare che i primi due, cui risultavano anche delegati i poteri di amministrazione, ricoprivano tali cariche già dal 2005. La scadenza di tale consiglio di amministrazione, confermato da ultimo nel 2014, avrebbe dovuto essere quella della data di approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2016; tuttavia, in data 07/07/2015 esso venne sostituito con la figura di un amministratore unico, in persona di Bruno Valentino, con previsione della durata della carica a tempo indeterminato. Con nuovo verbale di assemblea del



27/05/2016 l'amministratore al tempo in carica, Bruno Valentino, venne sostituito da un consiglio di amministrazione, formato da Annalisa Cuccaro, Fausto Lanzillo, Vincenzo De Simone e Maria Avino, con durata della carica inizialmente individuata nella data di approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2018. Tale ultimo consiglio di amministrazione è stato, invece, revocato dall'assemblea dei soci in data 23/02/2017, a soli nove mesi di distanza dal suo insediamento, e sostituito dall'attuale organo amministrativo.

Per quanto concerne gli organi di controllo, con atto del 25/03/2014 l'intero collegio sindacale precedentemente insediato, cessato dalla carica, venne sostituito dal sindaco unico, dottor Gabriele Grasso, con scadenza della carica di quest'ultimo fissata alla data di approvazione del bilancio dell'esercizio al 31/12/2015. Alla scadenza di tale incarico (avvenuta, a causa del ritardo nell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2015, solo in data 13/06/2017) non era stata adottata alcuna ulteriore delibera di nomina, per cui la Società è rimasta priva dell'organo di controllo (ancorché tale circostanza non risulti tuttora iscritta presso il registro delle imprese) per circa due anni e mezzo. Con deliberazione assunta dall'assemblea dei soci a maggioranza, e con il voto contrario della custodia, in data 18/11/2019 è stato nominato sindaco unico il dottor Vincenzo Molisso.

Va segnalato che, alla data del 14/01/2020, ancora non risultano acquisiti dal registro delle imprese i dati concernenti le cariche conferite al nuovo consigliere di amministrazione ed al nuovo sindaco unico, ancorché la società abbia provveduto a comunicarne la nomina con pratica telematica del 03/12/2019.

La durata della società è fissata al 31/12/2020.

La Società è in regime di contabilità ordinaria obbligatoria.



CLAUSOLE STATUTARIE RILEVANTI AI FINI DELLA STIMA

Gli articoli XIV e XV del vigente statuto sociale prevedono che i soci possano optare, in sede di nomina, per un amministratore unico o un consiglio di amministrazione, formato da tre a nove componenti *“secondo il numero determinato dai soci al momento della nomina”*. In base al meccanismo di voto per la nomina dei membri del consiglio di amministrazione previsto dallo statuto (liste di candidati con attribuzione a ciascun candidato dei voti conseguiti dalla lista in base a quozienti decrescenti), in presenza di un organo amministrativo pluripersonale con almeno tre componenti al socio di minoranza titolare della quota pari al 28% del capitale sociale spetta la nomina di almeno un consigliere.

Per quanto concerne l'organo di controllo, l'art. XXI dello statuto prevede che, fatti *“salvi i casi di nomina obbligatoria del collegio sindacale, i soci possano nominare un revisore avente i requisiti di legge”*. Alla data odierna l'art. 2477 c.c. risulta essere stato riformulato dalla L. 14 giugno 2019 n.55, di conversione del D.L. 32/2019, in G.U. 140 del 17/06/2019, in virtù della quale l'attuale secondo comma prevede che la nomina dell'organo di controllo o del revisore è obbligatoria se la società: *“(.....) c) ha superato per due esercizi consecutivi almeno uno dei seguenti limiti: 1) totale dell'attivo dello stato patrimoniale: 4 milioni di euro; (...)*”. Il quinto comma dell'art. 2477 c.c. prevede che *“l'assemblea che approva il bilancio in cui vengono superati i limiti indicati al terzo comma deve provvedere, entro trenta giorni, alla nomina dell'organo di controllo o del revisore. Se l'assemblea non provvede, alla nomina provvede il tribunale su richiesta di qualsiasi soggetto interessato o su segnalazione del conservatore del registro delle imprese”*.

L'articolo VI del vigente statuto sociale prevede, per il caso di trasferimento delle partecipazioni al capitale sociale, sia la clausola di prelazione che quella di



gradimento. Ai fini della presente procedura, le pattuizioni statutarie rilevanti in sede di vendita, anche forzosa, della quota risultano essere le seguenti:

“Il socio che intende alienare, in tutto o in parte, la propria quota ad altri soci o a terzi deve preventivamente offrirla in prelazione a tutti gli altri soci. L’offerta va fatta mediante raccomandata con avviso di ricevimento diretta agli altri soci (...) indicando l’entità della quota, il prezzo e le modalità di pagamento. I soci che intendono accettare l’offerta devono darne comunicazione al socio offerente con raccomandata con avviso di ricevimento da inoltrarsi al domicilio del primo entro trenta giorni dalla ricezione dell’offerta. (...) Le accettazioni sono efficaci solo se il complesso di esse corrisponde all’entità della quota offerta al prezzo ed alle modalità di pagamento indicate; qualora concorrano più accettanti ciascuno di essi ha diritto di partecipare alla operazione, salvo diverso accordo, in misura proporzionale all’entità della quota posseduta. (...) Al socio che non abbia esercitato il diritto di prelazione sulla quota messa in vendita dell’altro socio è riservato il diritto di gradimento sull’eventuale acquirente, mancando il quale lo stesso socio che non ha esercitato il diritto di prelazione ha l’obbligo di sostituire nei trenta giorni successivi altro acquirente alle stesse condizioni, affinché il cedente realizzi comunque la vendita. (...) In caso di espropriazione della quota ad istanza del creditore di un socio gli altri soci hanno diritto di prelazione nell’acquisto della quota (...).”

La clausola che prevede il diritto di prelazione in favore del socio non alienante ed, in subordine, l’eventuale facoltà da parte di quest’ultimo di esprimere la designazione di un diverso acquirente alle medesime condizioni alle quali è stata definita la cessione della quota del socio alienante determina la necessità di adottare, in seno alla presente procedura esecutiva, la modalità di vendita c.d. “con incanto”, nella quale l’aggiudicatario non viene definitivamente designato all’esito della eventuale gara tra



gli offerenti, dovendo essere preventivamente esperita la descritta procedura di interpello dei soci non alienanti.

Infine, per quanto concerne le modificazioni dello statuto, l'articolo VIII prevede che *“l'assemblea delibera sulle modificazioni dell'atto costitutivo con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino l'80% del capitale sociale, ad eccezione delle operazioni di riduzione obbligatoria e di aumento del capitale sociale per le quali occorre il voto favorevole di tanti soci che rappresentino la maggioranza dello stesso”*.

BREVE SINTESI DELLA STORIA SOCIALE

La Società fu costituita con atto del 31/01/1986 per l'esercizio dell'attività di risanamento, recupero e ristrutturazione dell'antico palazzo storico sito in Napoli alla via dei Mille nn.48-50-52.

E' oggettivamente difficile non riconoscere, ripercorrendo la storia della Società attraverso la lettura degli atti costituiti dai verbali del consiglio di amministrazione e delle adunanze dell'assemblea dei soci, che, almeno in una prima, e non breve, fase della vita della Società (dal 1992 al 2015), gli organi sociali abbiano interpretato tale oggetto sociale nel senso che il complesso immobiliare di proprietà, essendo caratterizzato da particolare pregio architettonico, storico e culturale, dovesse essere preservato nella sua integrità, risanato, ristrutturato e, attraverso i necessari interventi edilizi, recuperato ad un utilizzo economicamente profittevole.

Ad oggi, la Società risulta aver ottenuto un permesso di costruire, da parte del Comune di Napoli (n. 262 del 20/05/2015), rilasciato a valle delle propedeutiche autorizzazioni della competente Soprintendenza, nel quale è prevista la destinazione commerciale dell'intero piano terra del palazzo e il recupero con destinazione abitativa del piano sottotetto, nonché una pluralità di interventi di accorpamento e/o diversa



distribuzione degli ambienti esistenti. Con un progetto di variante presentato nel 2019, rispetto al quale non sono noti né la data di presentazione della domanda né gli esiti, è stata prevista, nel rispetto della originaria struttura dell'immobile, la riunificazione in un unico appartamento della porzione del primo piano del fabbricato che affaccia su via dei Mille, costituita dagli appartamenti di rappresentanza del piano nobile, i quali presentano caratteristiche architettoniche, decorative e storiche di particolare pregio e rilevanza. Il progetto di ristrutturazione risulta, tuttavia, essere stato avviato solo con interventi "a stralcio" di limitata portata, sostanzialmente afferenti alla parte del fabbricato prospiciente sul vico Vasto a Chiaia, anche allo scopo di procedere alla alienazione delle unità immobiliari considerate di minor pregio con l'obiettivo di realizzare risorse finanziarie da destinare al pagamento dei debiti sociali ed al finanziamento degli ulteriori lavori di ristrutturazione. Peraltro, dagli atti recentemente acquisiti è emerso che il termine inizialmente concesso per l'attuazione del progetto fosse di trentasei mesi dall'inizio dei lavori (che si sarebbero dovuti avviare entro un anno dal rilascio del permesso) e che la Società, in data 22/03/2019, ha formulato la richiesta di una proroga di dodici mesi del termine di fine dei lavori. Le opere, quindi, che per ammissione del medesimo organo amministrativo risultano appena avviate, dovrebbero concludersi entro pochi mesi, il che appare poco probabile.

L'organo amministrativo della Società ha, infatti, recentemente dato atto che il risultato di tale operazione è stato solo parzialmente coincidente con gli obiettivi prefissati e che la perdurante crisi finanziaria non potrà trovare soluzione neppure con la (eventuale) cessione delle residue unità invendute di tale ala "minore" del fabbricato.

La società Vasto srl ed il palazzo storico di cui essa è (in parte prevalente ancora) proprietaria sono stati negli ultimi mesi alla ribalta delle cronache cittadine in relazione allo stato di degrado dell'immobile ed al conseguente interessamento da parte degli



entri pubblici preposti (Soprintendenza e Ministero dei Beni Culturali) al fine dell'avvio degli oramai indifferibili interventi di restauro e messa in sicurezza dell'intero fabbricato.

INDICAZIONE DELLE FONTI DOCUMENTALI

La documentazione utilizzata per la predisposizione del presente elaborato è essenzialmente costituita da:

- i bilanci di esercizio depositati dalla Società presso il registro delle imprese per gli anni dal 2015 al 2018 e la bozza della situazione contabile infrannuale riferita alla data del 30/09/2019, nonché la sottostante contabilità (libro giornale, registri IVA, partitari di contabilità generale);
- la documentazione amministrativa sottostante alle registrazioni di contabilità generale (estratti conto bancari, integrali; fatture attive e passive, a campione);
- la perizia di stima dell'immobile giurata in data 10/04/2012 dall'ing. Ferdinando Mondola e la perizia di stima dell'immobile resa nel maggio 2015 dall'arch. Corrado Girard, entrambe predisposte su incarico del fallimento della Deiulemar, limitatamente alle parti di esse versate in atti della presente procedura esecutiva;
- le ispezioni ipotecarie e catastali effettuate dallo scrivente al fine di ricostruire la provenienza del compendio in capo alla Società e le cessioni parziali recentemente effettuate (sia per atti volontari che a seguito di procedure esecutive o giudizi intentati nei confronti della Società);
- le copie degli atti di cessione di immobili posti in essere nel periodo 2015-2019;
- gli atti relativi alla pratica concernente il progetto di restauro (con allegati) approvato con Permesso di Costruire n.262/2015, nonché il permesso medesimo, e gli ulteriori atti di cui alla variante definita nel 2019.



SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

Al fine di consentire un compiuto inquadramento di quanto sarà oggetto di disamina nel prosieguo, è opportuno premettere una sintesi dei dati economico-patrimoniali della Società desumibili dagli ultimi cinque bilanci di esercizio, quattro dei quali risultano già depositati presso il registro delle imprese (quelli relativi agli esercizi dal 2014 al 2017), mentre l'ultimo, quello relativo all'esercizio concluso il 31/12/2018, benché approvato (a maggioranza, con il voto contrario della custodia) dall'assemblea dei soci del 14/10/2019, non risulta ancora consultabile presso il registro delle imprese, ancorché la società abbia provveduto ad effettuare il deposito con pratica telematica del 14/11/2019. A tali dati, sanciti da bilanci definitivi, viene affiancato l'aggiornamento derivante dalla situazione contabile al 30/09/2019:

STATO PATRIMONIALE	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	30/09/2019
B) Immobilizzazioni						
immateriali	0	0	0	0	0	0
materiali	0	0	0	0	0	0
finanziarie	0	0	0	0	0	0
Totale Immobilizzazioni	0	0	0	0	0	0
C) Attivo circolante						
Rimanenze	28.787.962	28.853.834	28.742.267	29.014.022	27.881.695	27.822.225
Crediti verso clienti (entro 12 mesi)	3.396	3.396	3.396	3.396	1.025.461	76.396
Crediti verso controllanti (oltre 12 mesi)	0	0	0	0	255.945	614.728
Crediti tributari	177.710	48.792	51.747	34.505	56.438	87.217
Crediti verso altri (entro 12 mesi)	61.928	86.331	113.604	108.065	0	379.161
Depositi bancari e postali	461	13.015	8.141	36.933	73.067	11.965
Denaro e valori in cassa	1.230	2.660	0	0	0	0
Totale Attivo circolante	29.032.687	29.008.028	28.919.155	29.196.921	29.292.606	28.991.692
D) Ratei e risconti	2.005	2.005	2.005	5.140	7.080	3.167
Totale Attivo	29.034.692	29.010.033	28.921.160	29.202.061	29.299.686	28.994.859
A) Patrimonio netto						
di cui: Capitale Sociale	5.164.569	5.164.569	5.164.569	5.164.569	5.164.569	5.164.569
Riserva legale	6.154.839	6.154.839	6.154.839	6.154.839	6.154.839	6.154.839
Altre riserve	-2	0	0	-1	-1	-2



Utile (perdita) dell'esercizio	-309.604	-419.994	-379.053	-751.468	-1.934.614	-15.844
Totale patrimonio netto	12.378.238	11.958.246	11.579.193	10.827.725	8.893.111	8.877.270
B) Fondi rischi e oneri	172.883	172.883	172.883	549.819	1.578.745	1.573.550
C) Trattamento Fine Rapporto	0	0	0	0	0	0
D) Debiti						
di cui: debiti vs soci (oltre 12 mesi)	11.400.926	11.400.926	11.400.926	11.400.926	11.400.926	11.400.926
acconti	0	0	0	0	458.000	308.944
debiti vs fornitori (entro 12 mesi)	630.044	848.616	981.887	1.447.825	1.338.627	1.232.705
debiti vs.collegate (oltre 12 m)	601.391	601.391	601.391	612.193	617.076	617.077
debiti vs.controllante (oltre 12 mesi)	3.078.790	3.078.790	3.078.790	3.102.884	3.112.906	3.114.906
debiti tributari (entro 12 mesi)	288.476	304.013	301.698	308.185	978.418	988.398
debiti tributari (oltre 12 mesi)					496.356	457.346
altri debiti (entro 12 mesi)	483.944	645.168	804.392	952.504	423.521	423.741
altri debiti (oltre 12 mesi)					2.000	
Totale debiti	16.483.571	16.878.904	17.169.084	17.824.517	18.827.830	18.544.043
E) Ratei e risconti	0	0	0	0	0	0
Totale Passivo	29.034.692	29.010.033	28.921.160	29.202.061	29.299.686	28.994.859
CONTO ECONOMICO	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ricavi vendite e prestazioni	0	0	114.443	80.000	932.000	73.000
Variatz.rimanenze prod.finiti, in corso, etc		65.872	-113.108	271.755	-1.132.328	-59.470
Altri ricavi e proventi	6.386	7.789	0	0	687.788	3
A) Valore della produzione	6.386	73.661	1.335	351.755	487.460	13.533
Acquisti mat.pr.,suss., di cons. e merci	0	0	38	-67	0	6.000
Acquisiz.di servizi	172.901	330.621	218.391	858.832	1.139.028	20.574
Godimento beni di terzi	10.806	0	0	0	0	0
Oneri diversi di gestione	108.049	159.353	161.959	229.242	1.267.761	2.555
B) Costi della produzione	291.756	489.974	380.388	1.088.007	2.406.789	29.129
Differenza valore-costi produzione (A-B)	-285.370	-416.313	-379.053	-736.252	-1.919.329	-15.596
Proventi finanziari	0	0	0	0	0	0
Interessi e oneri finanziari	-15.582	0	0	-15.216	-15.285	-248
C) Proventi ed oneri finanziari	-15.582	0	0	-15.216	-15.285	-248
Proventi straordinari	1	0	0	0	0	0
Oneri straordinari	-8.653	-3.681	0	0	0	0
E) Proventi ed oneri straordinari	-8.652	-3.681	0	0	0	0
Risultato prima delle imposte (A-B+C+D+E)	-309.604	-419.994	-379.053	-751.468	-1.570.126	-15.844
Imp. correnti sul reddito d'esercizio	0	0	0	0	0	0
Imp. rel. ad esercizi precedenti	0	0	0	0	0	0
Utile netto (perdita) dell'esercizio	-309.604	-419.994	-379.053	-751.468	-1.934.614	-15.844



La lettura dei dati sintetici di bilancio dell'ultimo quinquennio (integrati con le risultanze della situazione contabile infrannuale relativa alla frazione dell'esercizio 2019 attualmente disponibile) va opportunamente accompagnata con alcune considerazioni a commento degli stessi.

Gli immobili di proprietà della Società, iscritti al valore contabile di circa 28 milioni di euro, hanno rappresentato, nel quadriennio 2014-2017, il 99% del valore dell'attivo patrimoniale; tale percentuale si è lievemente ridotta - al 95% - nel 2018, allorché, per effetto delle cessioni avvenute, una parte del valore di tale voce patrimoniale si è trasformata in crediti verso i cessionari dei cespiti alienati. La Società non ha sostanzialmente mai svolto alcuna attività operativa ordinaria generatrice di ricavi, essendo stata sorretta, sin dalla sua costituzione e fino a pochi anni or sono, dai finanziamenti sistematicamente erogati dai soci che in tale modo hanno garantito la copertura, fin quando ne hanno avuto la possibilità, dei costi di gestione. I ricavi conseguiti negli ultimi quattro esercizi (inclusa la frazione del 2019 costituita dai primi tre trimestri dell'anno), pertanto, non possono essere considerati alla stregua di proventi ordinari, bensì rappresentano la conseguenza della decisione dell'attuale organo amministrativo di procedere alla vendita parziale e frazionata di una parte del patrimonio immobiliare della Società e sono, pertanto, destinati a cessare entro breve, una volta che tale attività di dismissione parziale sarà stata ultimata (o sarà stata altrimenti scongiurata). La perdita di esercizio verificatasi nel 2018 (la quale è, essa sola, superiore alla somma delle perdite conseguite nei precedenti quattro esercizi) è in realtà fortemente incisa da accantonamenti operati in ritardo rispetto all'epoca di effettiva insorgenza di obbligazioni (in prevalenza di natura tributaria, connesse al debito per imposta IMU) che non erano state correttamente rilevate nei precedenti esercizi ed è in buona parte anche dovuta ad un accantonamento straordinario di



circa euro 750 mila conseguente alla notifica di una cartella di pagamento da parte dell'Agenzia per la Riscossione con la quale è stata iscritta a ruolo l'imposta IRES connessa alla contestazione della non operatività della Società per l'anno 2015.

L'assenza di ricavi derivanti da un'attività operativa che, come detto, è inesistente determina la necessaria dipendenza delle sorti della Società da fonti esogene di finanziamento le quali consentano di appianare la consistente debitoria accumulata e di dare effettivamente corso all'implementazione del complessivo progetto di ristrutturazione del (residuo) compendio immobiliare di proprietà, una volta ultimato (o almeno avviato) il quale si potrà auspicabilmente determinare il conseguimento di un flusso di ricavi derivante dall'utilizzazione economica del prestigioso immobile posseduto.

Qualora tali finanziamenti non si concretizzassero entro un lasso di tempo ragionevolmente breve si potrà affermare che la Società sia da reputarsi carente del requisito della continuità aziendale.

DESCRIZIONE DEL PERCORSO VALUTATIVO SEGUITO

La stima del valore di una partecipazione societaria non totalitaria presenta delle peculiarità e va strutturata in due distinte fasi.

In primo luogo si deve pervenire alla determinazione di una stima del valore corrente del patrimonio netto della società. E' notorio che, a tal fine, la dottrina aziendalistica ha sviluppato diversi metodi (patrimoniale, reddituale, misto patrimoniale-reddituale, finanziario).

Il passaggio successivo è rappresentato dalla individuazione della stima del valore della partecipazione oggetto di pignoramento, la quale non solo non è totalitaria, bensì rappresenta una quota di minoranza del capitale sociale, pari al 28% dello stesso,



circostanza in merito alla quale saranno in seguito formulate le considerazioni ritenute rilevanti.

Per quanto concerne la stima del valore corrente del patrimonio netto, in considerazione delle circostanze illustrate in premessa deve ritenersi da escludere, nel caso in esame, la possibilità di utilizzare sia il metodo finanziario (il quale presuppone la presenza di flussi di cassa operativi stabili o sufficientemente prevedibili) sia il metodo reddituale puro (il quale presuppone la presenza di flussi di redditi prospettici che siano significativi, anche rispetto all'entità del patrimonio).

Tenuto conto della sostanziale non operatività della Società e della monolitica struttura del suo attivo patrimoniale sarebbe forse ipotizzabile l'adozione del metodo patrimoniale puro (consistente nella riconduzione al valore corrente di tutte le attività e passività, la cui somma algebrica forma il patrimonio netto della società). A ben vedere, tuttavia, il valore patrimoniale rettificato non sarebbe in grado di cogliere un aspetto che, sinora, appare caratterizzare in maniera significativa la gestione sociale, cioè la sistematica produzione di perdite di esercizio di una certa rilevanza, il che induce a propendere per l'adozione del metodo misto patrimoniale – reddituale, idoneo a quantificare l'avviamento (negativo) determinato dalla gestione ineluttabilmente in perdita che ha contraddistinto la Società nella sua storia recente e meno recente.

La formula utilizzata per sintetizzare il metodo di valutazione misto patrimoniale – reddituale è la seguente:

$$W=K+(R-iK)an-i$$

dove W è il valore finale attribuito all'impresa, K è il valore del patrimonio netto rettificato, R è il reddito medio prospettico atteso per un determinato numero di esercizi futuri, i è il tasso di remunerazione del capitale proprio, $an-i$ è il fattore di



attualizzazione al tasso di sconto i di una rendita annua posticipata costante della durata di n anni.

I legali della Vasto srl (ed il loro perito, dr. Walter Albano) hanno strenuamente contestato, in sede di osservazioni depositate in data 24/10/2019, la scelta, operata dallo scrivente, di valutare la società con il metodo misto patrimoniale reddituale anziché con il metodo patrimoniale semplice (considerato preferibile dai suddetti).

Il motivo di tale censura risiede nel fatto che essi ritengono che il metodo patrimoniale semplice sarebbe da utilizzare, nel caso che ci occupa, in considerazione della composizione del patrimonio (prevalentemente immobiliare) della società da valutare e che l'introduzione della componente reddituale (peraltro, negativa) nel procedimento valutativo costituirebbe una distorsione, risultando poco rappresentativa di una realtà operativa statica, ed, in ultima analisi, darebbe luogo ad una contraddizione metodologica.

Lo scrivente ritiene che l'attuale gestione della società produca sistematicamente perdite di rilevante importo che ne stanno erodendo il valore del patrimonio netto. A parere dello scrivente, tale dinamica reddituale va necessariamente tenuta in considerazione e tradotta in un avviamento negativo (*badwill*), anche al fine di rendere - in maniera quanto più marcata ed evidente - edotti i terzi, potenziali acquirenti, di tale circostanza.

In tale ottica, l'utilizzazione dei costi di gestione storici per la strutturazione dei conti economici prospettici costituisce, in assenza di diversi ed ulteriori elementi previsionali attendibili che modificano tali dati storici, l'unica modalità operativa percorribile.

Nelle attuali condizioni di gestione ed in assenza della benché minima certezza in merito all'effettivo avvio delle ingenti opere di ristrutturazione necessarie per la salvaguardia ed il recupero dell'immobile (residuo) posseduto, la società non può che



essere considerata non operativa, priva di qualsivoglia flusso di ricavi sensatamente prefigurabile e, quindi, produttrice di sistematiche perdite d'esercizio.

PRIMA FASE DEL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE: ESAME E VALUTAZIONE DEGLI ELEMENTI CHE COMPONGONO IL PATRIMONIO SOCIALE

Lo scrivente espone di seguito la descrizione e la valutazione dei singoli elementi componenti il patrimonio della Società, al fine di individuarne il valore attribuibile alla data di riferimento del 30/09/2019.

La bozza di situazione contabile al 30/09/2019 (allegato 1), corrispondente, per quanto appurato sulla base dell'esame della documentazione sottostante, alle risultanze della contabilità sociale, costituisce, unitamente all'ultimo bilancio annuale approvato, relativo all'esercizio 2018 (allegato 2), il documento di riferimento dell'analisi svolta.

Immobilizzazioni immateriali

Non sono presenti immobilizzazioni immateriali.

Immobilizzazioni materiali

Non sono presenti immobilizzazioni materiali.

Immobilizzazioni finanziarie

Non sono presenti immobilizzazioni finanziarie.

Rimanenze

Le rimanenze costituiscono il principale elemento patrimoniale della Società.

Esse, come desumibile dal bilancio della Società, sono rappresentate dal(la residua consistenza del)l'immobile denominato "Palazzo d'Avalos", sito in Napoli alla Via dei Mille n. 48-50-52. L'intero fabbricato, in base alle sommarie informazioni rese nella



nota integrativa dei bilanci ufficiali, si svilupperebbe su circa 9.600 mq coperti ed abitabili, mq 2.500 tra cortili e connettivi e circa 4.300 mq di giardino. L'edificio oggi si presenta con pianta quadrata con due appendici, una più lunga, verso nord, sviluppata parallelamente a vico Vasto a Chiaia ed una ad ovest affacciata direttamente su via dei Mille.

La Società è divenuta proprietaria del predetto compendio immobiliare per effetto di più atti di acquisto, e segnatamente:

- Atto di compravendita (dante causa il signor ██████████) autenticato nelle firme dal notaio Giovanni Cesàro in data 29/03/1992, repertorio n. 59105, trascritto presso la Conservatoria dei Registri immobiliari di Napoli 1 in data 31/03/1992 ai nn. 8089/6115, annotato per la cancellazione della condizione sospensiva in data 09/06/2004 ai nn. 16164/2538 in forza di atto di avveramento di condizione per notaio Giovanni Cesàro del 20/05/2003, repertorio n. 79403.
- Atto di compravendita (dante causa la società "Biedermeier Establishment", con sede nel Principato di Lussemburgo) autenticato nelle firme dal notaio Giovanni Cesàro in data 06/04/1992, repertorio n. 59157, trascritto presso la Conservatoria dei Registri immobiliari di Napoli 1 in data 11/04/1992 ai nn. 9243/6838.
- Atto di compravendita (dante causa l'"Istituto Domenico Martuscelli per i giovani ciechi di ambo i sessi", con sede in Napoli) autenticato nelle firme dal notaio Giovanni Cesàro in data 16/06/1994, repertorio n. 65340, trascritto presso la Conservatoria dei Registri immobiliari di Napoli 1 in data 03/11/1994 ai nn. 19051/12692, annotato per la cancellazione della condizione sospensiva in data 11/05/2005 ai nn. 8249/1277 in forza di atto di avveramento di condizione per notaio Giovanni Cesàro del 28/10/1994, repertorio n. 65950.



Dalle ispezioni ipotecarie effettuate, agli atti della procedura, risulta che, a partire dal 2011, sono intervenute diverse trascrizioni contro la Società, derivanti da sentenze di usucapione, decreti di trasferimento emessi all'esito di procedure esecutive immobiliari ed atti di cessione volontaria.

Nella nota integrativa a corredo dei bilanci esaminati il Consiglio di Amministrazione della Società fa riferimento, per giustificare il valore di iscrizione delle rimanenze, alle risultanze della perizia di stima redatta dall'arch. Girard, il quale, nel 2015, attribuiva al compendio il valore complessivo di mercato di circa 64 milioni di euro, al netto dei costi stimati necessari per la ristrutturazione.

Tale perizia, già presente dal 2015 agli atti della procedura, appariva essere stata prodotta in versione ridotta e la sua estrema sinteticità faceva presumere che essa fosse stata originariamente strutturata in maniera più articolata e dettagliata. In seguito alle ripetute richieste formulate dalla custodia è stato solo recentemente possibile ottenere, sia dalla curatela del fallimento Deiulemar che dal Consiglio di Amministrazione della Società Vasto srl, la versione integrale di tale perizia, il cui contenuto è risultato essere esattamente coincidente con quello del documento già in precedenza noto alla custodia. Esso, a causa della estrema sinteticità che lo contraddistingue, non può essere considerato idoneo a fornire una rappresentazione corretta della consistenza e del valore del compendio immobiliare di proprietà della Società: tuttavia se ne possono ricavare alcune informazioni utili limitatamente alla stima dei costi di restauro delle parti comuni (androni ed aree scoperte), di cui viene fatta una sommaria indicazione.

Esiste agli atti una seconda perizia, risalente al 2012, redatta dall'ing. Mondola. In tale elaborato il perito fornisce, a differenza dell'arch. Girard, una serie di elementi di valutazione più circostanziati i quali, seppur con la necessità di alcuni adeguamenti



(non fosse altro per il non breve intervallo di tempo intercorso dall'epoca della sua redazione), possono fornire una migliore base per la strutturazione di un ragionamento più concreto e, soprattutto, verificabile, su cui provare ad impostare la valutazione all'attualità di quello che, senza ombra di dubbio, costituisce il principale elemento di interesse della stima che ci occupa. Segnatamente, dalla consultazione dell'elaborato dell'ing. Mondola è possibile desumere i seguenti dati:

- dettaglio delle superfici commerciali di ciascuna delle unità immobiliari del compendio suscettibili di autonoma utilizzazione (locali commerciali e ad uso abitativo);
- quotazioni OMI prese a base della stima del valore di mercato;
- coefficienti correttivi utilizzati per ragguagliare i valori medi di mercato alle caratteristiche di ciascuna unità immobiliare (destinazione: sottotetti - altro; ubicazione: via dei Mille - vico Vasto - interno corte; piano: terra - intermedio - ultimo);
- costi di restauro al metro quadro, stimati in misura pari ad euro 2.100,00 al metro quadro per la generalità degli ambienti ed euro 3.000,00 al metro quadro per quelli di maggior pregio architettonico, costituiti dagli appartamenti monumentali collocati al piano primo dell'immobile.

Le informazioni desumibili dalla perizia dell'ing. Mondola sono state, poi, poste a confronto con quanto risultante dalla documentazione tecnica (relazione ed elaborato grafico) predisposta dall'arch. Ciro Buono relativamente alla pratica di richiesta del permesso di costruire del 2015 ed alla successiva variante del 2019: da tale confronto, al di là delle differenze connesse alla diversa suddivisione degli ambienti prospettata nel progetto, è emersa, quale rilevante elemento di novità, la circostanza che, per consentire l'accesso alle unità residenziali presenti nel corpo ovest



dell'elemento principale del palazzo, è prevista la creazione di una nuova scala, in sostituzione della scala già presente tra il secondo e terzo piano, il che comporterà la riduzione della superficie destinabile ad uso abitativo e commerciale sull'intera verticale dell'intervento (con una conseguente riduzione di prezzo dell'intero compendio stimata in euro 750.000,00, derivante dalla superficie destinata ad esser occupata del nuovo vano scala – 50mq – considerata per tre livelli, ad un parametro di euro 5.000,00/mq); inoltre per il grande salone affrescato, posto al secondo piano dell'edificio, non è prevista la destinazione residenziale, per cui esso, come prescritto dalla Soprintendenza, sarà conservato nella sua integrità e destinato a sala per esposizioni o ad altra destinazione compatibile con le sue caratteristiche architettoniche. Va, altresì, considerato che, in base a quanto è dato leggere nella relazione tecnica, il permesso di costruire n.262/2015, oltre a rimodulare il taglio delle unità immobiliari, ha sancito il cambio di destinazione d'uso del piano sottotetto in residenziale e della parte del piano terra (che non aveva la destinazione commerciale) in destinazione commerciale e che, a parere dell'arch. Buono, il cambio di destinazione si è consolidato all'atto del rilascio del Permesso di Costruire a prescindere dalla concreta attuazione delle trasformazioni fisiche.

Lo scrivente ha, inoltre, provveduto ad esaminare, per quanto di interesse ai fini della presente valutazione, sia la perizia di stima (resa disponibile limitatamente al testo, senza allegati) resa in data 02/10/2018 dall'esperto arch. Mirella Ventrone nell'ambito della procedura esecutiva immobiliare rge 719/2016 (promossa da ██████████ ed altri contro la Vasto srl), sia la perizia di stima (resa disponibile limitatamente al testo, senza allegati) resa nel mese di aprile 2018 dall'esperto arch. Annalisa De Lorenzo nell'ambito della procedura esecutiva immobiliare rge 910/2017 (promossa da ██████████ ed altri contro la Vasto srl). Dalla prima perizia emerge che l'appartamento



oggetto di pignoramento (al civico 50 di via dei Mille, piano terzo, sub 80, composto di tre vani ed un bagno) ha per la sua intera estensione un'altezza interna di mt 2,35 e, quindi, non possiede i requisiti minimi (si ricorda che l'altezza minima è di mt. 2,70, riducibile a mt. 2,40 per i soli locali di servizio, quali corridoi, disimpegni, bagni, ripostigli) per l'ottenimento dell'abitabilità, ai sensi della normativa regolamentare vigente: la stima del valore dell'immobile conseguentemente fatta dal perito è di euro 35.268,00, per una superficie commerciale stimata di mq. 66; dalla seconda perizia emerge che l'appartamento oggetto di pignoramento (al civico 2 di vico Vasto a Chiaia, piano terzo, sub 28, di cinque vani) è stato valutato euro 1.063.000,00, sulla base di una previsione del costo di ristrutturazione di euro 950,00 al mq, laddove, applicando il parametro indicato dall'arch. Mondola (euro 2.100,00/mq) il valore di stima sarebbe di euro 725.200,00.

Da tali semplici esempi emerge con evidenza, in primo luogo, la ineludibile approssimazione connessa ad un procedimento valutativo meramente cartolare e condotto in assenza di una verifica tecnica puntuale ed estesa all'intero fabbricato, dal momento che (come nel caso dell'appartamento in cui le altezze minime non sono rispettate) solo a seguito di un esame specifico di ciascuna unità immobiliare componente il compendio si potrebbe ottenere una stima meno approssimativa; in secondo luogo, si evidenzia come, in presenza di superfici di notevole estensione, una diversa impostazione dei parametri (ad esempio, quelli relativi alla stima del costo di ristrutturazione al metro quadro) conduca a risultati notevolmente distanti gli uni dagli altri. Ad ogni modo, ancorché la Vasto srl continui a custodire gelosamente una parte non marginale dei documenti richiesti (in particolare, gli atti relativi ai due gradi di giudizio della vertenza promossa dagli avvocati ████████, dalla quale è scaturita la sentenza 4207/2018 Tribunale di Napoli e la conseguente iscrizione ipotecaria,



nonché la maggior parte della documentazione afferente all'esecuzione immobiliare (art. 910/2017), dall'esame della nuova documentazione fornita (in particolare dagli atti del permesso di costruire n. 262/2015) è stato possibile svolgere una serie di rilevanti considerazioni utili ad affinare le risultanze della stima del valore delle quote oggetto di pignoramento.

Venendo, quindi, all'esposizione dell'iter seguito nella determinazione del valore degli immobili, va precisato che l'esponente ha provveduto in primo luogo ad effettuare la ricognizione delle unità immobiliari pervenute alla Società con i tre citati atti di acquisto. Quindi, ad effettuare il raffronto tra i dati catastali desunti dagli atti di provenienza e quelli risultanti all'attualità, rilevati dall'elenco immobili e dal recente avviso di rettifica relativo all'IIMU per l'anno 2013 (allegato 3), acquisendo presso la banca dati dell'Agenzia del Territorio le visure catastali relative ai sub che risultano oggi soppressi (allegato 4) ed a quelli di nuova istituzione (allegato 5), cioè non compresi già negli atti di provenienza.

Nel prospetto di riepilogo (allegato 6) contenente la sintesi di tali informazioni concernenti gli immobili acquistati sono stati, di conseguenza, inseriti i dati relativi alle cessioni a vario titolo intervenute ed alle formalità pregiudizievoli (iscrizioni di ipoteche giudiziali, trascrizioni di pignoramenti) che hanno interessato gli immobili (il compendio in discorso è stato oggetto di modifiche, nel corso degli anni, sia per effetto di variazioni catastali che in relazione a vicende circolatorie della proprietà, le quali hanno interessato un numero non irrilevante di unità immobiliari, a destinazione sia abitativa che commerciale, in virtù di atti di compravendita, sentenze di usucapione e decreti di trasferimento conseguenti a pignoramenti immobiliari subiti dalla Società), i cui dati sono aggiornati al 10/12/2019.



E' opportuno precisare che in tale prospetto di riepilogo sono indicati, nella colonna intestata "Rif.to", con i numeri arabi i richiami ai paragrafi di cui all'atto Cesàro 29/03/1992, con i numeri romani i richiami ai paragrafi di cui all'atto Cesàro 06/04/1992 e con le lettere dell'alfabeto i richiami ai paragrafi di cui all'atto Cesàro 16/06/1994, al fine di riportare, per ciascun immobile censito al catasto, il titolo di provenienza.

Infine, con riferimento a ciascun immobile che risulta ad oggi ancora di proprietà della società è stato effettuato l'abbinamento ai dati desunti dalla perizia dell'ing. Mondola, indicandone la ubicazione (piano), il numero di interno, la superficie, la destinazione (commerciale o abitativa), nonché i tre coefficienti correttivi utilizzati dall'ing. Mondola per ragguagliare i valori medi di mercato alle caratteristiche di ciascuna unità immobiliare. A tali coefficienti ne è stato aggiunto un quarto, deputato a tener conto della riduzione di valore del 15% connessa ad unità di superficie complessiva superiore a mq 300 e del 10% connessa ad unità di superficie complessiva compresa tra mq 100 e mq 300, nonché della riduzione di valore del 10% connessa all'esistenza di formalità pregiudizievoli di cui non sia nota la disposizione di cancellazione.

Va segnalato che, probabilmente a causa di variazioni catastali intervenute nel periodo intercorrente dal 2012 all'attualità o per il mancato accatastamento di ambienti la cui realizzazione è, per il momento, prevista solo in progetto, per sei unità immobiliari censite nella perizia dell'ing. Mondola non è risultato possibile procedere all'abbinamento con specifici sub catastali risultanti all'attualità: tali unità immobiliari sono state pertanto collocate in calce al prospetto e valutate sulla base dei dati (tipologia, superficie e piano) risultanti dalla medesima perizia. Si ritiene che tale circostanza, pur costituendo un obiettivo limite dell'analisi svolta, non sia suscettibile di inficiarne il risultato complessivo.



I prezzi unitari presi a base della stima sono stati desunti dai valori OMI pubblicati per il primo semestre 2019 per la zona B14 di Napoli e sono pari ad euro 4.550,00 per i locali commerciali collocati in vico Vasto (quotazione intermedia tra il minimo ed il massimo), euro 6.100,00 per i locali commerciali collocati in via dei Mille (quotazione massima), euro 3.700,00 per l'unica abitazione in classe A/4 (quotazione massima), euro 5.200,00 per le abitazioni in classe A/2 (quotazione massima), euro 7.700,00 per le abitazioni in classe A/1 (quotazione massima).

Dalla combinazione, per ciascuna unità immobiliare residua di proprietà della società, dei sopra indicati elementi di valutazione deriva una stima del valore all'attualità dei cespiti di euro 27.573.297,00, al netto degli oneri di ristrutturazione e del minor ricavo connesso alle superfici non commerciabili (nuovo vano scala previsto in progetto), il cui dettaglio può essere agevolmente desunto dal richiamato prospetto formante l'allegato n. 6.

Va, infine, brevemente fornita replica alla censura mossa, in sede di osservazioni, dai legali della Società in merito ai coefficienti di riduzione adottati. Con riferimento al coefficiente di destinazione, va precisato che le unità abitative ricavate dai sottotetti hanno, evidentemente, delle limitazioni, di solito derivanti (principalmente) dalla disomogeneità delle altezze interne. Non si ritiene fondata la censura mossa dalla Vasto srl all'utilizzo del coefficiente correttivo di 0,93 nella stima dei sottotetti: se si fosse trattato di meri sottotetti, privi del requisito di abitabilità, infatti, la valutazione sarebbe stata di gran lunga inferiore (e sarebbe stata operata con le quotazioni di locali tipo 'deposito', non certo con quelle delle categorie A/1 o A/2); con riferimento al coefficiente di piano, alla luce delle osservazioni proposte dalla Vasto srl lo scrivente riconosce che, effettivamente, è da ritenersi preferibile limitare l'attribuzione del coefficiente di piano 0,85 ai soli locali commerciali al piano terra non aventi affaccio



sulla strada, ed in tal senso è stato modificato il prospetto di riepilogo dei valori degli immobili; con riferimento al coefficiente per superficie/formalità, l'esponente resta convinto della correttezza dei coefficienti di riduzione applicati per le unità con superficie eccedente i 100 mq (-10%) ed i 300 mq (-15%) e per quelle ancora interessate da formalità di cui non sia già stata disposta la cancellazione, anche se si è ritenuto opportuno rimodulare tale riduzione nella misura del -10% (dovendosi precisare, al riguardo, che la Società ha esibito unicamente il provvedimento reso dal G.E. dr.ssa Maria Rosaria Giugliano nell'ambito della procedura esecutiva immobiliare rge 719/2016 in data 20/11/2019, con il quale la procedura medesima è stata dichiarata estinta ed è stata conseguentemente disposta la cancellazione della trascrizione del pignoramento eseguita in data 27/09/2016 ai numeri di Reg. gen. 24714 e di Reg. part.18797 ed in data 11/02/2019 ai numeri di Reg. gen. 3825 e di Reg. part. 2931).

Crediti entro dodici mesi

Nell'attivo circolante è presente la voce dei crediti a breve termine vantati nei confronti dei clienti in relazione alle operazioni di cessione degli immobili effettuate nel 2019 nonché, per importi contenuti, nei confronti dell'erario. In dettaglio, rispetto ad un totale di euro 542.774:

- fatture da emettere entro 12 mesi: euro 76.396;
- credito verso Erario per Iva da compensare: euro 55.342;
- Irpef da compensare: euro 1.096;
- anticipi a fornitori: euro 331.889;
- cauzioni commerciali: euro 27.272;
- acconto compenso CdA: euro 20.000;
- Iva c/erario: euro 30.779.



I crediti tributari, relativi nella quasi totalità al credito per Iva, peraltro di importo non particolarmente elevato, trovano corrispondenza nelle risultanze delle liquidazioni periodiche dell'arco temporale esaminato. Tuttavia, dall'esame delle singole registrazioni si riscontra la necessità di procedere alla parziale rettifica del credito IVA rilevato nel 2019 in relazione alla tardiva registrazione (avvenuta nel mese di giugno 2019, oltre i termini di cui agli artt. 19 e 25 DPR 633/72, chiariti dalla circolare Agenzia Entrate n. 1/E/2018) di fatture recanti data di emissione 2017 e 2018 sulle quali è esposta IVA per complessivi euro 19.951,91.

Alla luce degli accertamenti svolti, lo scrivente ritiene di dover rettificare il valore contabile dei crediti iscritti in bilancio con scadenza entro dodici mesi ad euro 522.822.

Crediti oltre dodici mesi

Nell'attivo circolante è riportato un importo di "crediti v/Trigma srl: euro 614.728". Una cospicua parte della provvista finanziaria derivante dalle cessioni immobiliari effettuate è stata, invero, utilizzata per concedere un finanziamento alla controllante Trigma srl, il quale è esposto con indicazione della scadenza oltre i 12 mesi successivi alla chiusura dell'esercizio.

L'iscrizione in bilancio del credito in esame, a prescindere dalla correttezza, sotto il profilo giuridico e gestionale, della sottostante operazione di erogazione del prestito, soggiace necessariamente alla valutazione della solvibilità del debitore. L'esponente, al fine di sincerarsi di tale aspetto, ha provveduto ad acquisire presso il registro imprese il fascicolo storico della controllante Trigma srl, dal quale si evince che essa è una società finanziaria non operativa, la quale detiene, quale praticamente unico elemento patrimoniale attivo, la partecipazione di maggioranza nella Vasto srl (ed il credito derivante da finanziamento ad essa erogato in qualità di socia), è gravata da consistenti debiti ed ha conseguito, negli ultimi due esercizi di cui risulta depositato il



bilancio (2016 e 2017), perdite per complessivi oltre un milione di euro. Nella nota integrativa del bilancio 2017 della Trigma si arriva a dichiarare che *“la società, sub-holding non svolgente attività produttiva di redditi autonomi, versa in stato di difficoltà finanziaria poiché in attesa di usufruire delle risorse derivanti dall’attuazione del piano di rilancio e valorizzazione del palazzo D’Avalos da cui dovranno pervenire le risorse necessarie a garantire il pagamento della debitoria esistente e assicurare la copertura delle spese di gestione”*.

Il Consiglio di Amministrazione, cui è stata rivolta una richiesta di chiarimenti al fine di giustificare la scelta dell’iscrizione in bilancio di tale credito, ha sostenuto che la mancata previsione di un fondo di svalutazione sia collegata alla circostanza che la Trigma risulta a sua volta creditrice nei confronti della Vasto srl di un importo superiore a tale credito (a titolo di finanziamento soci, la cui restituzione risulta postergata alla soddisfazione degli altri creditori sociali della Vasto), ritenendo che sia sufficiente prospettare la compensazione delle reciproche posizioni creditorie al momento in cui risulterà possibile operare la restituzione del finanziamento soci postergato.

Lo scrivente, alla luce di tali notizie e delle ulteriori informazioni desumibili dalla lettura del bilancio di esercizio 2017 della Trigma srl, ritiene, invece, che il credito di euro 614.728 verso la Trigma srl presenti profili di dubbia esigibilità e che la prospettazione della eventuale futura compensazione con il debito (postergato) per finanziamento soci sia assimilabile ad una sostanziale rinuncia all’incasso del credito.

Le circostanze appena richiamate suggeriscono estrema cautela nella valutazione di tale posizione creditoria, di cui lo scrivente ritiene necessaria la integrale svalutazione.



Disponibilità liquide – conti correnti bancari

I saldi dei conti correnti bancari al 30/09/2019, riscontrati mediante l'esame dei rispettivi estratti conto, coincidono con l'importo delle disponibilità liquide indicato nella situazione contabile. E' possibile, pertanto, confermare il valore contabile della voce, pari ad euro 11.965,00.

Ratei e risconti attivi

La voce è riportata per euro 3.167,00 e non trova riscontro nella sottostante contabilità, pertanto è da rettificare espungendola del tutto.

Il totale dell'attivo patrimoniale derivante dalle su descritte rettifiche ammonta, dunque, ad euro 28.108.084,00.

Fondi per rischi ed oneri

L'ammontare dei fondi per rischi ed oneri, stanziati per l'importo complessivo di euro 1.573.550,00 deriva in parte dall'esito di un articolato confronto tra l'organo amministrativo e la custodia delle quote oggetto di pignoramento, in conclusione del quale esso è risultato composto per euro 751.986,00 dal presumibile debito verso l'amministrazione comunale di Napoli per imposta IMU (oltre sanzioni ed interessi) dovuta per gli esercizi successivi al 2013, determinato nell'ipotesi che non venga accolta l'istanza predisposta dalla Società per l'ammissione al pagamento dell'imposta in misura ridotta del 50% (agevolazione richiesta in virtù dello stato di attuale non agibilità dello stabile), per euro 754.696,00 dalla somma iscritta a ruolo nel 2019 in relazione alla non operatività contestata dall'Agenzia delle Entrate in relazione all'anno di imposta 2015, cui è conseguita la richiesta di pagamento dell'IRES determinata sul reddito di impresa figurativo derivante dall'applicazione dei coefficienti di redditività presuntiva sulle voci rilevanti dell'attivo patrimoniale, nonché per euro 66.867,00 da accantonamenti per compensi dovuti a professionisti e vari.



La nota integrativa del bilancio 2018, al riguardo di tale ultima causale, richiama la sentenza n.4207/2018 con la quale il Tribunale di Napoli ha condannato in solido la Società ed altri tre convenuti, tra cui la controllante Trigma s.r.l., al pagamento di onorari professionali. Dalla lettura della sentenza, tuttavia, gli importi per i quali la Società risulterebbe tenuta, in solido con gli altri convenuti, al pagamento ammontano ad euro 411.311,00, in luogo dei 41.262,00 che vengono stanziati con riferimento a tale voce.

Dalla lettura della sentenza, peraltro, la differenza (pari ad euro 370.049,00, comprensiva di rimborso forfetario e cassa professionale) appare erroneamente attribuita alla Società, essendo riferibile a prestazioni professionali che, salvo maggiore approfondimento, in quanto afferenti alle trattative per la cessione di quota del capitale della Vasto srl non sarebbero ad essa imputabili. Ad ogni modo, in assenza di gravame (di cui non si ha notizia), si ritiene che l'accantonamento debba essere incrementato di euro 370.049,00 per tener conto del maggior importo di cui alla condanna.

Debiti

Nel passivo della Società la voce principale è rappresentata dai debiti verso il socio Trigma srl, per finanziamenti erogati (iscritto per complessivi euro 11.400.926), aventi scadenza oltre l'esercizio e postergati nel diritto al rimborso, ai sensi dell'art. 2467 c.c., i cui presupposti sono ritenuti sussistenti dallo stesso Consiglio di Amministrazione della società, che ne opera tale qualificazione nell'ambito della nota integrativa.

Rilevante risulta altresì anche l'indebitamento nei confronti di altre due società del gruppo, la Nuova Vasto srl (già Vasto SA), socio unico della Trigma srl, e la Progresso e Futuro srl, controllante della Nuova Vasto srl. L'epoca di effettuazione dei



finanziamenti è, in ogni caso, remota e tale circostanza ha sostanzialmente impedito una puntuale ricostruzione contabile delle poste passive in discorso le quali, peraltro, trovano riscontro nelle corrispondenti appostazioni di crediti iscritte nei bilanci delle società finanziatrici.

In dettaglio gli importi iscritti sono suddivisi come segue:

DEBITI ESIGIBILI ENTRO L'ESERCIZIO

- debiti v/fornitori: euro 68.386;
- fatture da ricevere a breve: euro 1.164.319;
- ritenute Irpef terzi: euro 61.606;
- debiti imposte varie arretrate: euro 284.679;
- acconti da clienti: euro 308.944
- altri debiti: euro 327.521;
- debiti v/Cda: euro 96.000;
- debiti v/amministratori: euro 215,00;
- debiti IMU: euro 642.112.

DEBITI ESIGIBILI OLTRE L'ESERCIZIO

- debiti v/soci per finanz.posterg.: euro 11.400.926;
- debiti v/Progresso e Futuro Srl: euro 489.548;
- interessi passivi Progresso e Futuro Srl: euro 127.528;
- debiti v/Vasto SA: euro 1.002.209;
- interessi passivi finanziamento Vasto SA: euro 2.110.697;
- debiti v/Trigma Srl: euro 2.000;
- rateazione Equitalia: euro 457.346.

Va rilevato che, dall'esame della contabilità, si rende necessaria la riclassificazione tra i debiti tributari a breve di ritenute operate su fatture del professionista arch. Buono



per euro 17.440,48, importo che risulta, invece, incomprensibilmente imputato al conto fatture da ricevere. Risulta altresì necessario rilevare i debiti in corso di maturazione per IMU non versata nell'esercizio (euro 212.000,00) e, forfettariamente, per sanzioni ed interessi derivanti dal mancato versamento di IMU e ritenute (euro 24.000,00).

La voce riportata in contabilità per debiti verso fornitori e fatture da ricevere trova riscontro nei saldi del bilancio. Ancorché i debiti tributari e quelli nei confronti dei fornitori, a breve termine, non ammontino complessivamente ad un importo particolarmente significativo, se rapportato al valore dell'attivo patrimoniale, la circostanza, già evidenziata, che la Società non generi in via ordinaria un flusso di risorse finanziarie da poter destinare al pagamento delle obbligazioni correnti determina una situazione di permanente tensione finanziaria, destinata prima o poi a determinarne l'insolvenza, qualora non si concretizzi (eventualmente mediante il reperimento di un nuovo socio munito della necessaria liquidità) un consistente apporto di nuovi mezzi finanziari, a titolo di capitale di rischio o di finanziamento.

Si ridetermina la valutazione della posta in esame in euro 18.780.043,00.

Sulla base dell'esame complessivo della documentazione contabile e sociale acquisita nel corso dell'incarico, degli accertamenti svolti e descritti nel presente elaborato e nelle relazioni agli atti depositate in veste di custode della quota pignorata, lo scrivente, concludendo l'esame delle voci che compongono il patrimonio della Società, espone il seguente prospetto di riepilogo del valore attuale del patrimonio della Società riferito alla data del 30/09/2019, nel quale sono evidenziate le rettifiche apportate alle singole voci e già esposte nella disamina che precede:

DESCRIZIONE	Importo da sit.contabile 30/09/2019	Rettifiche	Importo stimato al 30/09/2019
ATTIVO			
Rimanenze	27.822.225	-248.928	27.573.297
Crediti verso clienti (entro 12 mesi)	76.396		76.396
Crediti verso controllanti (entro 12 mesi)	614.728	-614.728	0



Crediti tributari	87.217	-19.952	67.265
Crediti verso altri	379.161		379.161
Depositi bancari e postali	11.965		11.965
Totale Attivo circolante	28.991.692		28.375.180
D) Ratei e risconti	3.167	-3.167	0
Totale Attivo	28.994.859		28.108.084
PASSIVO			
B) Fondi rischi e oneri	1.573.550	+370.049	1.943.599
C) Trattamento Fine Rapporto	0		0
D) Debiti			
di cui: debiti vs soci (oltre 12 mesi)	11.400.926		11.400.926
acconti	308.944		308.944
debiti vs fornitori (entro 12 mesi)	1.232.705	-17.440	1.215.265
debiti verso collegate (oltre 12 mesi)	617.077		617.077
debiti verso controllante (oltre 12 mesi)	3.114.906		3.114.906
debiti tributari (entro 12 mesi)	988.398	+253.440	1.241.838
debiti tributari (oltre 12 mesi)	457.346		457.346
altri debiti (entro 12 mesi)	423.741		423.741
altri debiti (oltre 12 mesi)	0		0
Totale debiti	18.544.043		18.780.043
E) Ratei e risconti	0		0
Totale Passivo	20.117.593		20.723.642
Totale patrimonio netto	8.877.266		7.384.442

Il valore del patrimonio netto rettificato risulta pari ad euro 7.384.442,00.

DETERMINAZIONE DEL REDDITO MEDIO ATTESO PROSPETTICO

La struttura del conto economico previsionale della Società per gli esercizi futuri può essere definita come segue.

In assenza di attività operativa e con l'auspicio che la dismissione frammentaria del compendio immobiliare di proprietà venga quanto prima a cessare, i ricavi da cessione di immobili e le conseguenti variazioni in diminuzione del valore delle rimanenze risulteranno azzerati.

In assenza di ulteriori componenti di reddito positive, il valore della produzione prospettico è pari a zero.

I costi per acquisizioni di servizi, costituiti essenzialmente dai compensi per i professionisti officati di vari incarichi di consulenza e per l'organo amministrativo,



possono essere stimati, ricorrendo all'analisi delle ultime cinque annualità, in circa 350.000,00 euro annui. Eventuali costi sostenuti per la ristrutturazione degli immobili darebbero luogo, auspicabilmente, a corrispondenti incrementi del valore delle rimanenze e, pertanto, non determinerebbero alcun impatto sul conto economico.

Tra gli altri costi di gestione risultano necessariamente da rilevare l'imposta comunale sugli immobili e la TOSAP, per complessivi euro 240.000,00.

Risultando, allo stato, se non altro certamente contestabili alla Società lo *status* di non operatività e la conseguente applicazione delle penalizzazioni previste dall'art. 30 l. 724/1994 e s.m.i., si ritiene necessario inserire, alla voce relativa alle imposte, anche un accantonamento specifico, determinato nella misura risultante dalla iscrizione a ruolo già pervenuta in relazione all'anno di imposta 2015 (pari ad euro 366.000,00, oltre sanzioni ed interessi, per i quali ultimi, tuttavia, essendo possibile il ravvedimento operoso con conseguente significativo abbattimento degli importi dovuti a tale titolo, non si procede in questa sede alla quantificazione).

Per quanto concerne le altre voci, si ritiene possibile confermare l'importo degli oneri finanziari rilevati negli ultimi esercizi.

CONTO ECONOMICO PREVISIONALE	20XX
Ricavi vendite e prestazioni	0
Variaz.rimanenze prod.finiti, in corso, etc	0
Altri ricavi e proventi	0
A) Valore della produzione	0
Acquisti mat.pr.,suss., di cons. e merci	0
Acquisiz.di servizi	350.000
Godimento beni di terzi	0
Oneri diversi di gestione	240.000
B) Costi della produzione	590.000
Differenza valore-costi produzione (A-B)	-590.000
Proventi finanziari	0
Interessi e oneri finanziari	-16.000
C) Proventi ed oneri finanziari	-16.000
Risultato prima delle imposte (A-B+C)	-606.000
Imposte correnti sul reddito d'esercizio	366.000
Utile netto (perdita) dell'esercizio	-872.000



A parere dello scrivente, l'orizzonte temporale di riferimento di una siffatta previsione reddituale non può essere ragionevolmente collocato oltre i tre esercizi successivi alla data di riferimento, dal momento che la ulteriore produzione di risultati economici costituiti da perdite di tale entità determinerebbe ineluttabilmente lo scioglimento della Società e l'avvio della liquidazione del suo patrimonio.

QUANTIFICAZIONE DELL'AVVIAMENTO NEGATIVO (*BADWILL*) E DEL VALORE FINALE ATTRIBUITO ALLA SOCIETA'

E' a questo punto possibile tirare le somme della procedura di valutazione del capitale economico della Società mediante il richiamato metodo misto patrimoniale – reddituale, andando a sostituire nella già indicata formula:

$$W=K+(R-iK)an-i$$

alla variabile K il valore del patrimonio netto rettificato (pari ad euro 7.384.442,00), alla variabile R il reddito medio prospettico atteso (pari ad euro -872.000,00) per un numero di esercizi futuri pari a 3.

Per quanto concerne *i*, ossia il tasso di remunerazione del capitale proprio, dalla consultazione di recenti pubblicazioni aventi ad oggetto i rendimenti di mercato nel settore immobiliare (cfr. il Sole 24 Ore del 20/02/2019) nell'ultimo biennio (2017-2018) risulta che il tasso medio di mercato è di circa il 4%.

Sulla base di tali elementi il fattore $an-i$ (fattore di attualizzazione al tasso di sconto del 4% di una rendita annua posticipata costante della durata di 3 anni) assume il valore di 2,775091 e, quindi, W diviene pari a

$$W = 7.384.442,00 + (- 872.000,00 - 4\% \times 7.384.442,00) \times 2,775091$$

$$W = 7.384.442,00 + (- 872.000,00 - 295.378,00) \times 2,775091$$

$$W = 7.384.442,00 + (- 1.167.378,00) \times 2,775091$$



$$W = 7.384.442,00 - 3.239.579,00$$

$$W = 4.144.863,00$$

SECONDA FASE DEL PROCEDIMENTO DI VALUTAZIONE: ATTRIBUZIONE DI UN VALORE ALLA QUOTA DI MINORANZA PARI AL 28% DEL CAPITALE SOCIALE

Una volta individuato il valore economico attuale dell'intero patrimonio della Società, rettificato per tener conto delle dinamiche reddituali attuali, il passaggio successivo è rappresentato, come detto, dalla individuazione della stima del valore della partecipazione oggetto di pignoramento, la quale rappresenta una quota di minoranza del capitale sociale, pari al 28% dello stesso.

Se non vi fossero ulteriori aspetti da prendere in considerazione, si potrebbe azzardare la conclusione che, fatto pari ad euro 4.144.863,00 il valore della Società, quello attribuibile alla quota del 28% del capitale della stessa sia determinabile come segue:

$$\text{euro } 4.144.863,00 \times 28\% = \text{euro } 1.160.562,00$$

Tale soluzione non può, tuttavia, trovare accoglimento, per quanto di seguito esposto. Il socio di minoranza detentore dei diritti di voto in assemblea in misura proporzionale al 28% del capitale sociale ha, ai sensi dello statuto vigente, il potere di veto sulle modifiche dello statuto (art. VIII) e la possibilità di nominare almeno un componente su tre del consiglio di amministrazione (artt. XIV – XV), laddove l'assemblea decida di nominare un organo amministrativo pluripersonale; subisce, invece, la nomina dell'eventuale organo di controllo, che può essere decisa con il voto della maggioranza (art. XXI), così come eventuali delibere di intervento obbligatorio sul capitale ai sensi di legge (art. VIII). Tali circostanze indurrebbero, a parere dello scrivente, ad introdurre un fattore di abbattimento del valore della quota di minoranza



rispetto alla mera proporzionalità al valore del capitale economico stimato della Società.

Va, di contro, osservato che: a) la possibilità di designare un componente in seno al consiglio di amministrazione può essere considerata alla stregua un efficace presidio di salvaguardia del socio di minoranza rispetto ad eventuali iniziative poco avvedute dell'organo di gestione, benché sia da rilevare che, attualmente, la maggioranza della compagine sociale ha, di fatto, posto in essere una condotta con la quale sta impedendo la nomina del rappresentante di minoranza in seno all'organo amministrativo; b) in ogni caso, la tutela offerta dagli art. 2476 e 2409 c.c. al socio non coinvolto nell'amministrazione può considerarsi parimenti idonea a disinnescare in partenza eventuali comportamenti non fisiologici da parte dell'organo di gestione, ovviamente in presenza di una continua ed attenta attività di verifica dell'operato di quest'ultimo da parte del socio minoritario; c) tenuto conto dell'approssimarsi del termine previsto nello statuto per la scadenza della durata della Società, assume maggior rilievo la necessità, da parte della maggioranza, di trovare un accordo con il socio di minoranza al fine di scongiurare l'avvio della procedura di liquidazione, ai sensi dell'art. 2484 c.c.; d) infine - ma si tratta di una considerazione di carattere sostanziale che poco ha a che vedere con i meccanismi del diritto societario - è necessario osservare che, presumibilmente, l'investitore esterno che sia disposto a concorrere per l'acquisto della quota pignorata abbia messo in conto la necessità di provvedere, oltre al pagamento del prezzo della quota che si formerà all'esito della indicata procedura di vendita, anche ad un cospicuo finanziamento in favore della società, il cui ordine di grandezza è quantificabile in diversi (e, presumibilmente, non meno di 6-8) milioni di euro ed il cui apporto potrebbe fornire, nell'ambito delle successive interlocuzioni con l'oramai esangue socio di maggioranza, più di un valido



argomento per far valere, nell'ambito delle future dinamiche societarie, una posizione di maggior forza rispetto a quella astrattamente riconducibile al mero valore numerico della partecipazione posseduta.

Nel bilanciamento tra i sopra illustrati fattori di riduzione ed aumento del valore della partecipazione rispetto alla mera proporzionalità al valore del capitale economico stimato in capo alla Società, a parere dello scrivente nel caso in esame devono ritenersi prevalenti i secondi. In un'ottica di investimento di importo rilevante e con ritorni a lungo termine, come necessariamente si configura quello che andrebbe a compiere l'eventuale acquirente della quota pignorata, il prezzo di acquisto della quota stessa non costituisce di certo l'esborso più significativo. Se si condivide tale assunto, risulta conseguentemente evidente che il "premio" che l'ipotetico investitore dovrebbe essere ritenuto disposto a pagare per l'ingresso nell'investimento stesso è sicuramente rilevante ed apprezzabile, nonché tale da bilanciare e superare i descritti fattori di segno opposto che, invece, farebbero propendere per concedere uno sconto rispetto al valore teorico della quota, come determinato all'inizio del presente paragrafo.

L'esponente ritiene che l'entità di tale maggiorazione, rispetto al valore teorico della quota, sia pari almeno al 50% della stessa e che, pertanto, il valore attribuibile ad essa sia così determinabile:

valore della quota pari al 28% del capitale sociale della Vasto srl = (euro 4.144.863,00 x 28%) x 150% = euro 1.160.562,00 x 150% = euro 1.740.843,00.

A conclusione del presente elaborato lo scrivente, confidando di aver esaurientemente svolto l'incarico affidatogli, dichiara di essere a disposizione di codesto Onorevole Giudice per eventuali chiarimenti che si rendessero in prosieguo necessari.

Napoli, 15 gennaio 2020



In fede

Salvatore Bonagura

Elenco allegati:

-
- ¹ Bozza della situazione contabile infrannuale al 30/09/2019 della Vasto srl
 - ² Bozza del bilancio di esercizio al 31/12/2018 della Vasto srl – versione del 04/10/2019
 - ³ Avviso di rettifica IMU per l'anno 2013
 - ⁴ Visure catastali relative ai subalterni soppressi
 - ⁵ Visure catastali relative ai subalterni di nuova costituzione
 - ⁶ Prospetto di riepilogo della consistenza immobiliare formante oggetto delle rimanenze

