

**TRIBUNALE CIVILE E PENALE DI TORINO**  
Sezione Fallimenti

**Fallimento n. 79/2020**



Giudice Delegato: dott.ssa Antonia MUSSA

Curatore: dott. Maurizio GILI

**RELAZIONE DI PERIZIA ESTIMATIVA DI  
AZIONI DETENUTE  
IN “PLANET HOLDING LTD”**

**Esperto estimatore: dott. Filiberto Ferrari Loranzi**



## INDICE

CAPITOLO I	ORIGINE E FINALITÀ DELLA STIMA	pag. 4
CAPITOLO II	FONTI DI INFORMAZIONE	pag. 5
CAPITOLO III	PLANET HOLDING LTD - CENNI	pag. 6
CAPITOLO IV	VALUTAZIONE AZIONI DETENUTE IN “PLANET HOLDING LTD” - <u>CONCLUSIONI</u>	pag. 10

ALLEGATO 1 – Scambio di corrispondenza con il dott. dott. [REDACTED]  
Chief Financing Strategy and Investor Relations di PLANET HOLDING



Il sottoscritto dr. Filiberto FERRARI LORANZI nato a Milano il 15.04.1958 con studio in Torino, via G. Casalis n. 49 - iscritto all'Albo dei Dottori Commercialisti di Torino nonché iscritto all'Albo dei Consulenti Tecnici del Giudice, nominato esperto estimatore in materia di valutazione di azioni, è in grado di riferire quanto segue.

\*\*\*



## CAPITOLO I

### ORIGINE E FINALITÀ DELLA STIMA

L'incarico affidato allo scrivente dalla curatela, a seguito di debita autorizzazione del Giudice Delegato, ha per oggetto la determinazione del valore delle n. 159.895 azioni ordinarie (valore nominale £ 0,01 cadauna) PLANET HOLDING Ltd detenute dalla fallita (di seguito brevemente "azioni").

Ciò premesso, nell'ambito dell'incarico conferito, l'esperto è tenuto ad individuare le finalità che intende perseguire, valutando l'approccio metodologico

- che consenta di raggiungere lo scopo per il quale viene redatta la valutazione (cessione di beni in ambito concorsuale);
- sia maggiormente idoneo avuto riguardo alle caratteristiche del bene oggetto di valutazione.

Trattandosi, nel caso di specie, di relazione di stima da rendere in ambito concorsuale, pare opportuno pervenire ad una valutazione quanto più possibilmente astratta (o *stand alone*) e, al tempo stesso razionale, obiettiva e stabile, privilegiando metodi che conducono a risultati quanto più possibile oggettivi, considerando le azioni in modo indipendente dal soggetto che risulta titolare delle stesse (e, cioè, dalla società ammessa alla procedura).

\*\*\*



## CAPITOLO II

### FONTI DI INFORMAZIONE

La presente relazione di stima è stata redatta sulla base della documentazione messa a disposizione dal curatore di [REDACTED] tra cui:

- bilancio [REDACTED]
- certificato azionario n.102 attestante la proprietà di n. 159.895 azioni ordinarie PLANET HOLDING da parte di [REDACTED]
- Consolidated Annual Report 2018 di PLANET HOLDING LTD (compresa *opinion* Deloitte)
- Consolidated Annual Report 2019 di PLANET HOLDING LTD (compresa *opinion* Deloitte)
- *Half-year report For the period ended 30th June 2020*

Inoltre, lo scrivente ha preso contatto con il management di PLANET HOLDING (in persona del dott. [REDACTED] Chief Financing Strategy and Investor Relations) cui ha richiesto di fornire, nel rispetto della privacy, indicazioni circa

- il prezzo di compravendita di azioni della società PLANET HOLDING nell'ambito di cessioni avvenute negli ultimi mesi,
- eventuali valutazioni utilizzate nell'ambito di recenti operazioni societarie.

\*\*\*



**CAPITOLO III**  
**PLANET HOLDING LTD - CENNI**

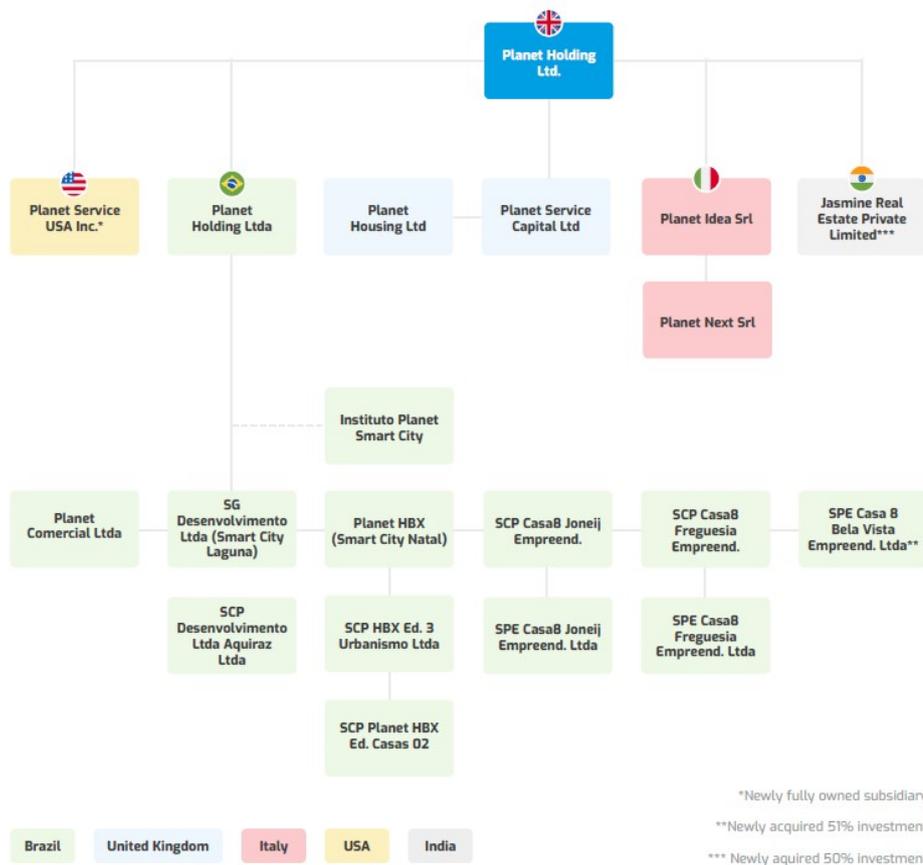
I **punti essenziali**, tenuto conto delle informazioni raccolte dallo scrivente, possono essere così sintetizzati:

- le n. 159.895 azioni ordinarie (valore nominale £ 0,01 cadauna) PLANET HOLDING Ltd detenute dalla fallita corrispondono a circa lo 0,10% del capitale di PLANET HOLDING<sup>1</sup>; si tratta quindi di una frazione percentualmente minimale rispetto all'intero capitale,
- Planet Holding è una società di diritto inglese, holding di un gruppo internazionale (Planet Smart City) leader nel cd. "*Smart Affordable Housing*", vale a dire la progettazione e realizzazione, a livello mondiale, di grandi complessi residenziali secondo le più moderne soluzioni tecnologiche. In particolare, l'obiettivo perseguito da PLANET HOLDING (attraverso le varie società del gruppo) è quello di realizzare grandi complessi residenziali dotandoli delle innovazioni che la tecnologia delle città intelligenti sta rendendo disponibili sul mercato, cogliendo l'occasione delle trasformazioni urbane per creare luoghi e comunità più sostenibili a livello ambientale, economico e sociale,
- l'area di attività di maggior rilievo da parte di PLANET HOLDING è il Brasile, dove sono stati realizzati e venduti numerosi complessi residenziali; sono peraltro previsti interventi in Asia e negli Stati Uniti,
- la struttura del gruppo (con a capo PLANET HOLDING) è la seguente

---

<sup>1</sup> Secondo quanto consta da uno scambio di email tra la Curatela e PLANET HOLDING (3/5.11.2020) il n. di azioni ordinarie in circolazione sarebbe di 147.822.500 (totale che trova riscontro, non esatto verosimilmente a causa di operazioni sul capitale, nell'Half year report june 2020 pag. 31)





➤ dall'Annual Report 2019 emergono risultati economici negativi

Adjusted EBITDA	31 <sup>st</sup> December 2019 S'000	31 <sup>st</sup> December 2018 S'000
Revenue	944	322
Deferred revenues	19,004	5,046
<b>Adjusted revenues</b>	<b>19,948</b>	<b>5,368</b>
Cost of sales	(11,847)	(1,180)
Stock effect on deferred revenue	(2,946)	(1,834)
<b>Adjusted Gross Profit</b>	<b>5,155</b>	<b>2,354</b>
Other operating income	621	-
Research and development costs	(958)	(281)
Other operating expenses	(11,255)	(4,478)
<b>Adjusted EBITDA</b>	<b>(6,437)</b>	<b>(2,404)</b>

➤ anche l'Half year 2020 report mostra risultati negativi



Adjusted EBITDA	Half-Year 2020 - 5000's	Half-Year 2019 - 5000's
Revenues	1.308	146
Deferred revenues*	3.818	6.429
<b>Adjusted revenues</b>	<b>5.126</b>	<b>6.575</b>
Cost of sales	(6.238)	(3.919)
Stock effect on deferred revenues	(7.001)	(595)
<b>Adjusted gross profit</b>	<b>8.113</b>	<b>2.061</b>
Other operating income	-	-
Research and development costs	(919)	(373)
Other operating expenses**	(6.755)	(4.096)
<b>Adjusted EBITDA*</b>	<b>(15.788)</b>	<b>(2.408)</b>

- le caratteristiche dell'attività, tuttora in piena fase di sviluppo, rendono non applicabili metodi di valutazione patrimoniali, e, al tempo stesso, non sono disponibili *business plan* o cash flow previsionali sulla base dei quali applicare metodologie di valutazione reddituali o finanziarie,
- tenuto conto dell'entità percentualmente minimale della partecipazione in oggetto (0,10% circa) appare oltremodo arduo procedere ad una valutazione dell'intero gruppo senza peraltro disporre di adeguata documentazione; sul punto si deve dare atto che sono stati consegnati i reports 2018, 2019 e primo semestre 2020 di PLANET HOLDING, ma eventuali ulteriori dati non pubblici (e, soprattutto, previsionali) avrebbero natura riservata,
- le azioni in esame non consentono di concorrere alla formazione delle decisioni inerenti eventuali politiche di distribuzioni di dividendi, né tanto meno di poter influire nelle scelte gestionali (la dottrina parla in tal senso di "*partecipazioni rappresentanti una quota irrilevante del capitale sociale*"<sup>2</sup>),
- dalla documentazione esaminata non emergono elementi tali da poter prevedere imminente la distribuzione di dividendi; anzi, il gruppo starebbe intraprendendo un processo di consolidamento patrimoniale per sostenere lo sviluppo delle attività che, anche alla luce della recente emergenza sanitaria mondiale, pare non privo di ostacoli,
- le azioni PLANET HOLDING non sono negoziate in mercati né primari, né secondari e non esiste quindi un valore di riferimento,
- dalla documentazione esaminata (e, in particolare da uno scambio di email in data 27.02.2020) è emerso che nell'ambito di un ingente aumento di capitale con sovrapprezzo avvenuto nel 2019 il valore di collocamento sia stato di **euro**

<sup>2</sup> Cfr. Pellati – Rinaldi "Guida alla valutazione d'azienda" IL SOLE24ORE pagg.440 ss



**1,50 per azione**<sup>3</sup>;

- il dott. [REDACTED] all'uopo interpellato dallo scrivente ha testualmente riferito, in data 17.12.2020, quanto segue: *“La società è privata e quindi non esiste una valutazione di mercato che possa essere usata a riferimento. Non esiste un mercato grigio (grey market) per i titoli che potrebbe fornire una qualche possibilità di scambio di azioni emesse. Infine, non esiste una valutazione effettuata da terzi sulla società. Come ha scritto nel documento allegato alla sua email, l'ultima transazione sul mercato “secondario” è stata effettuata a €1.00 ed è il semplice frutto di un accordo tra soggetti privati. Ciò detto, in allegato troverà il nostro Statuto (“Articles of Association”) nel quale viene regolato il “Compulsory transfer” (Articolo 16) oltre che Transfer of Shares (Articolo 17) e Transfer Price (Articolo 18). In particolare si dice che: “... the insolvent shareholder is deemed to have given a Transfer Notice. Inoltre, secondo Article 18.2:... the Transfer Price is deemed to be the nominal value of the shares (GBP 0.01 per azione)”* (cfr. ALLEGATO 1); il riferimento al criterio di valutazione statutario (al nominale) non pare applicabile, in quanto si riferisce ad un'ipotesi di trasferimento forzoso in caso di inadempimento da parte di un azionista,
- nell'*Half year report 2020* si legge testualmente:

**Capital increase**

In August 2020, the company started a new allotment of share capital at the nominal value of GB £0.01 each and a total subscription value of EU €1.60. As at 24<sup>th</sup> August 2020, the total amount subscribed is EU €3.2 million.

Si tratta di un dato di particolare interesse ai fini della presente valutazione in quanto dimostra come, ad un prezzo di euro 1,60 per azione vi sia stato interesse da parte dei sottoscrittori (che al 24.08.2020 avevano già sottoscritto l'aumento per euro 3,2 milioni).

**In conclusione, pur prendendo atto dell'unica compravendita avvenuta nel marzo 2020 ad un prezzo unitario di euro 1,00 (peraltro riferita ad un pacchetto di sole n. 50.000 azioni) si ritiene maggiormente espressivo del valore corrente di mercato delle azioni PLANET HOLDING il valore unitario di euro 1,60 utilizzato nell'ambito del recente (agosto 2020) aumento di capitale deliberato da PLANET HOLDING che risulta essere stato, almeno in parte, sottoscritto.**

\*\*\*

<sup>3</sup> Nella email 27.02.2020 a firma dott. [REDACTED] eggesi

Circa un fair value, non possiamo esprimerci circa la valutazione. Non sarebbe corretto. Dovrebbe essere una parte terza ed indipendente a farlo. Ovviamente l'ultimo riferimento di valutazione è il prezzo di €1.50 a cui è stato effettuato l'ultimo aumento di capitale. Ma non è un fair value.



**CAPITOLO IV**

**VALUTAZIONE AZIONI DETENUTE IN “PLANET HOLDING LTD” -  
CONCLUSIONI**

In conclusione, tenuto conto:

- \* delle origini e finalità della presente relazione di stima,
- \* delle fonti di informazione disponibili,
- \* dell'entità percentualmente minimale (0,10% circa) delle azioni in oggetto rispetto al capitale di PLANET HOLDING,
- \* delle indicazioni pervenute dal management di PLANET HOLDING,
- \* **della circostanza che, nell'ambito del recente (agosto 2020) aumento di capitale deliberato da PLANET HOLDING, il valore unitario di collocamento è stato di euro 1,60 per azione,**
- \* di tutte le osservazioni sopra illustrate, cui si rinvia,

lo scrivente stima il valore delle n. 159.895 azioni ordinarie (valore nominale £ 0,01 cadauna) PLANET HOLDING Ltd detenute dalla fallita nell'importo complessivo di euro 255.832 (duecentocinquantacinquemilaottocentotrentadue)<sup>4</sup>.

\*\*\*\*

Confida l'esponente di essere stato chiaro ed esauriente per quanto possibile e di aver compiutamente esperito l'incarico ricevuto.

Con osservanza.

Torino, 11 gennaio 2021

L'esperto estimatore  
dott. Filiberto Ferrari Loranzi



<sup>4</sup> pari a n. azioni 159.895 \* euro 1,60 = euro 255.832

