

P.tta M. Serao 7 - Napoli  
Tel. 081/415544; Fax 081/415777

**TRIBUNALE DI NAPOLI**  
**VII SEZ. CIV. - FALLIMENTARE**

**FALLIMENTO N. 123/2016** [REDACTED]

**Giudice Delegato: Dott. Nicola Graziano**

Curatore del fallimento: Avv. Carlo Ciaccia

**PARERE ESTIMATIVO**

**VALUTAZIONE QUOTA DI PARTECIPAZIONE MINORITARIA NEL CAPI-  
TALE DELLA SOCIETA' "GREEN REVOLUTION SRL"**

Sede in MARIGLIANO (NA), alla Via Somma Parco del Pini 91/bis

## Sommario

<b>1. PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
<b>1.1 OGGETTO E SCOPO DELLA STIMA .....</b>	<b>3</b>
<b>1.2 ATTIVITA' SVOLTA E DOCUMENTAZIONE ESAMINATA .....</b>	<b>4</b>
<b>2. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE UTILIZZATO .....</b>	<b>5</b>
<b>3. STIMA DEL VALORE MASSIMO DELLA QUOTA (METODO REDDITUALE PROSPETTICO PONDERATO) .....</b>	<b>6</b>
<b>4. STIMA DEL VALORE MINIMO DELLA QUOTA (METODO DIRETTO SU ANALOGO PREZZO DI CESSIONE DEL MEDESIMO BENE).....</b>	<b>7</b>
<b>5. CONCLUSIONI PERITALI .....</b>	<b>9</b>

### ELENCO ALLEGATI

1. Copia Quadro Economico Riepilogativo;
2. Copia Atto Pubblico di Cessione Quote Sociale del 24/04/2014 redatto dal Notaio M.F. Bottino Rep. 713, Racc. 442;

## 1. PREMESSA

In data 11 settembre 2018, il sottoscritto Dott. Enrico Vigo (con studio in [REDACTED] [REDACTED], iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della circoscrizione del Tribunale Napoli con il n. 2749 ed iscritto quale C.T.U. presso il Tribunale di Napoli) è stato nominato quale Consulente Tecnico nel procedimento fallimentare della società [REDACTED] n. 123/2016 Tribunale di Napoli, G.D. Dr. Nicola Graziano, Curatore Avv. Carlo Ciaccia, con l'incarico di redigere una perizia di stima sul valore della quota di partecipazione minoritaria al capitale della società "GREEN REVOLUTION SRL" realizzabile con la sua liquidazione.

### 1.1 OGGETTO E SCOPO DELLA STIMA

Come brevemente accennato nella premessa, lo scopo del presente elaborato è quello di determinare il valore della quota di partecipazione societaria detenuta dalla fallita e pari al **5% del capitale della GREEN REVOLUTION SRL** con sede in Marigliano (NA) alla Via Somma Parco dei Pini 91/bis con Capitale Sociale di € 150.000,00 i.v..

Tale partecipazione è giunta alla curatela dopo la dichiarazione di fallimento della [REDACTED] [REDACTED]

Dunque scopo della presente Perizia è quello calcolare il valore di presumibile realizzo, considerando un prezzo di liquidazione diverso da quello puramente nominale, riferito alla sola porzione di capitale sociale sottoscritta ed attualmente detenuta.

Nel caso di specie trattasi di un'azienda aggiudicataria in via definitiva di una gara d'appalto per la progettazione, costruzione e gestione funzionale ed economica di una rete di impianti fotovoltaici presso il Comune di Capua (CE), con annessa concessione, della durata di anni 18, riguardo lo sfruttamento dell'energia elettrica ivi prodotta presso gli insediamenti di proprietà del Comune di Capua (CE).

L'appalto era stato concesso ai sensi dell'art. 153 D. Lgs. 263/2006, ovvero lo strumento del c.d. Project Financing e prevedeva l'insediamento di pannelli fotovoltaici di copertura su terreni e fabbricati di proprietà del Comune di Capua al fine di produrre Energia Elettrica da fonti rinnovabili. I costi di realizzazione erano così posti in carico



P.tta M. Serao 7 – Napoli  
Tel. 081/415544; Fax 081/415777

- e) atto costituzione ATI [REDACTED]
  - f) Determina Dir. 415 del 14.11.2011 Presa d'atto del subentro nel contratto di appalto e concessione della società GREEN REVOLUTION SRL
2. Visura Camerale della Green Revolution;
  3. Copia della Relazione Tecnica redatta dalla [REDACTED] allegata nei documenti di partecipazione alla Gara;
  4. Copia Quadro Economico Riepilogativo redatto da [REDACTED] ed allegato nei documenti di partecipazione alla Gara (**Allegato 1.**);
  5. Copia Atto Pubblico di Cessione Quote Sociale del 24/04/2014 redatto dal Notaio [REDACTED] Rep. 713, Racc. 442 (**Allegato 2.**);
  6. Bilancio aziendale della società partecipata, anno 2019 (**Allegato 3.**);
  7. Bilancio aziendale della società partecipata, anno 2018.

## **2. LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE UTILIZZATO**

La valutazione della quota di capitale verrà effettuata con un **metodo misto**. Si è ritenuto opportuno adottare tale metodo in quanto si è impossibilitati dal ricorrere a metodi reddituali desunti da dati storici, vista l'inoperatività della società partecipata fino all'anno 2018. Il primo esercizio in cui la GREEN REVOLUTION effettivamente inizia la propria attività è proprio quello 2019, che tra l'altro chiude in ogni caso con una perdita di esercizio pari ad € 55.568,00.

Pertanto un'analisi reddituale basata sui dati storici è pressoché impossibile, oltre che assolutamente priva di significato.

Tuttavia fra i documenti analizzati vi è la relazione tecnica prodotta dalla [REDACTED] all'atto della partecipazione alla gara, con la quale viene elaborata l'analisi reddituale prospettica dei conti economici previsionali per la realizzazione dell'investimento ed il suo sfruttamento sulla scorta degli introiti ricavabili dalla rivendita dell'energia prodotta dagli impianti fotovoltaici realizzati (Allegato 1). Questa analisi economica prevedeva l'andamento degli utili netti per una serie storica di 20 anni, ovvero 2 per la realizzazione materiale degli impianti, mentre 18 erano quelli della durata della concessione.



P.tta M. Serao 7 – Napoli  
Tel. 081/415544; Fax 081/415777

Questo risultato che rappresenta l'ipotesi potenziale di normale finalizzazione del progetto di investimento andrà naturalmente temperato con il rischio d'impresa che la fallita non può permettersi di assumere, per non mantenere in piedi la procedura concorsuale fino alla conclusione del periodo di concessione, onde raccogliere direttamente il dividendo effettivo.

Pertanto tale importo verrà assoggettato ad un coefficiente di svalutazione empirico teso a commisurare l'attualizzazione di quel risultato potenziale, che si ritiene congruo pari al 40%.

$V = W(1-k)$
--------------

Dove

W = Valore potenziale a consuntivo, € 3.135.684,00

k = Coefficiente di svalutazione prudenziale, 40%

V = valore di riferimento per il calcolo della partecipazione

Pertanto il risultato di questo semplice calcolo sarà:

$V = € 1.881.410,40$
----------------------

Ne consegue che il **valore Massimo della partecipazione** detenuta dalla società fallita pari ad una quota del 5%, **sarà di € 94.070,52.**

#### **4. STIMA DEL VALORE MINIMO DELLA QUOTA (METODO DIRETTO SU ANALOGO PREZZO DI CESSIONE DEL MEDESIMO BENE)**

Il ricorso ad un metodo diretto analogico, può essere qui intrapreso in virtù dell'esistenza di una precedente transazione intervenuta fra le parti per la cessione del medesimo bene, in un periodo di tempo ragionevolmente ravvicinato per essere considerato ancora confrontabile. Questa convinzione parte da due presupposti fondamentali:

- a) La quota oggetto di valutazione, nominativamente di € 7.500,00 pari al 5% del capitale sociale, rappresenta una partecipazione minoritaria che impedisce qualsiasi forma di controllo diretto sulla governance della società, per cui un eventuale acquirente estraneo all'attuale compagine sociale, difficilmente si assumerebbe il rischio di acquistarla ad un valore superiore a quello nominale.





P.tta M. Serao 7 – Napoli  
Tel. 081/415544; Fax 081/415777

Visto l'andamento dei tassi di incremento degli indici di rivalutazione, sostanzialmente negativi dal 2014 ad oggi, per effetto della crisi economica iniziata a partire dal 2011, possiamo ritenere quel valore di riferimento sostanzialmente invariato.

**Quindi il nostro valore minimo della quota nominale del 5% del capitale può essere valutato pari ad € 46.014,45.**

## **5. CONCLUSIONI PERITALI**

Il sottoscritto, concludendo, giuste le risultanze dei conteggi istituiti, avuto riguardo delle notizie attinte, alle caratteristiche intrinseche ed estrinseche del bene aziendale così valutato e a ogni altra circostanza nota, formula la seguente ipotesi conclusiva: la quota di partecipazione potrebbe essere valutata **fra un intervallo minimo e massimo compreso fra € 46.000,00 ed € 94.000,00 da offrire all'unico probabile acquirente**

Ritenendo di aver espletato l'incarico affidatomi rassegno la presente relazione tecnica di stima.

Con il seguente documento si attesta l'oggettività dell'analisi effettuata e l'assenza di fini ed interessi personali e soggettivi.

Napoli, 04/02/2021

In fede,  
Dott. Enrico Vigo

A handwritten signature in black ink is written over a circular blue stamp. The stamp contains the text "ENRICO VIGO" and "DOTTOR COMMERCIALISTA E REVISORE DEI CONTI".