
RELAZIONE DI VALUTAZIONE DI CONSORZIO.IT

In occasione della futura operazione di aumento del capitale sociale di Consorzio.It da riserva a 8 comuni recedenti dalla compagine sociale di SCRP S.p.A. in liquidazione, è stato richiesto allo scrivente di determinare il valore del capitale economico della Società Consorzio.It alla data del 31 maggio 2022. Si precisa anzitutto come il bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 della società Consorzio.it sia stato sottoposto a revisione legale dei conti ai sensi del D. Lgs 39/2010 da parte della società BDO S.p.A.

La situazione contabile assestata che ci ha consegnato la Società con riferimento alla data del 31 maggio 2022 non risulta assoggettata a revisione contabile da parte di soggetto terzo e indipendente. Abbiamo peraltro effettuato l'analisi comparativa dei dati patrimoniali riferiti al 31 maggio con quelli del bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, commentando le differenze con gli uffici amministrativi della Società.

I risultati di detta analisi comparativa sono i seguenti:

	31/05/2022	31/12/2021	
Stato patrimoniale attivo			
B) Immobilizzazioni con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria			DELTA
I. Immobilizzazioni immateriali	45.182	46.014	(832)
Totale immobilizzazioni immateriali	45.182	46.014	(832)
II. Immobilizzazioni materiali	8.183.189	8.452.124	(268.935)
Totale immobilizzazioni materiali	8.183.189	8.452.124	(268.935)
III. Immobilizzazioni finanziarie			
esigibili entro l'esercizio successivo	6.210.530	6.210.530	-
Totale immobilizzazioni finanziarie	6.210.530	6.210.530	-
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B)	14.438.901	14.708.668	(269.767)
C) Attivo circolante			
I. Rimanenze	19.852	5.042	14.810
Totale rimanenze	19.852	5.042	14.810
II. Crediti, con separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo			
Esigibili entro l'esercizio successivo	2.756.807	1.489.746	1.267.061
Imposte anticipate	291.676	291.676	-
Totale Crediti	3.048.483	1.781.422	
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni			
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	1.061.392	(1.061.392)
IV. Disponibilità liquide	10.586.277	9.581.034	1.005.243
Totale Disponibilità liquide	10.586.277	9.581.034	1.005.243
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)	13.654.612	12.428.890	1.225.722
D) Ratei e risconti attivi	104.411	49.512	54.899
Totale Ratei e Risconti (D)	104.411	49.512	54.899
TOTALE ATTIVO	28.197.924	27.187.070	1.010.854

Stato patrimoniale passivo	31/05/2022	31/12/2021	
A) Patrimonio netto:			
I. Capitale	2.000.000	2.000.000	-
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni	19.499.083	19.499.083	-
IV. Riserva legale	13.714	11.091	2.623
VI. Altre riserve	155.246	105.402	49.844
IX. Utile (perdita) dell'esercizio	776.700	52.467	724.233
TOTALE	22.444.743	21.668.043	776.700
B) Fondi per rischi e oneri	3.068.531	3.114.183	(45.652)
C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato	467.832	451.727	16.105
D) Debiti, con separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo - compresi i crediti verso soci per versamenti			
Esigibili entro l'esercizio successivo	1.957.505	1.817.376	140.129
Esigibili oltrel' esercizio successivo	73.509	60.570	12.939
TOTALE Debiti (D)	2.031.014	1.877.946	153.068
E) Ratei e risconti	185.803	75.171	110.632
Totale Ratei e Risconti passivi (E)	185.803	75.171	110.632
TOTALE PASSIVO	28.197.923	27.187.070	1.010.853

Dalla riportata situazione contabile assestata che ci è stata consegnata abbiamo operato le seguenti modificazioni:

- Storno del dividendo ricevuto da SCS Società Cremasca Servizi S.r.l. pari ad Euro 913.418 (esattamente il 65% dell'utile netto distribuito dalla Società e risultato pari a 1.405.258). Abbiamo stornato detto dividendo dai proventi da partecipazioni (e dai crediti), in quanto l'effetto della partecipazione in SCS ai fini della valutazione economica è stato determinato sul patrimonio netto di competenza, detenuto da Consorzio.It in SCS, determinato con il metodo del patrimonio netto, come risultante dall'ultimo bilancio di esercizio approvato dalla società controllata SCS e riferito alla data del 31 dicembre 2021.
- La perdita di esercizio ottenuta, stornando i dividendi deliberati dai soci di SCS Società Cremasca Servizi S.r.l., non ha originato alcun credito per imposte anticipate in quanto non si dispone di piani economici previsionali approvati.

I principali scostamenti delle due situazioni contabili raffrontate sono da considerarsi di entità trascurabile e, pertanto, rileva ai nostri fini l'attendibilità della consistenza patrimoniale della società, come risultante dalla situazione contabile del 31 maggio 2022, in quanto poco modificato rispetto al bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021, approvato dai soci e sottoposto a revisione legale dei conti.

La variazione più significativa riguarda la cessione delle attività finanziarie non immobilizzate e il conseguente incremento delle disponibilità liquide. Operazioni per le quali abbiamo preso visione della documentazione giustificativa e commentate con il management della società. Non si rilevano criticità.

Stato patrimoniale attivo		31/05/2022
		REV
B) Immobilizzazioni con separata indicazione di quelle concesse in locazione finanziaria		
I. Immobilizzazioni immateriali		45.182
Totale immobilizzazioni immateriali		45.182
II. Immobilizzazioni materiali		8.183.189
Totale immobilizzazioni materiali		8.183.189
III. Immobilizzazioni finanziarie		
esigibili entro l'esercizio successivo		6.210.530
Totale immobilizzazioni finanziarie		6.210.530
TOTALE IMMOBILIZZAZIONI B)		14.438.901
C) Attivo circolante		
I. Rimanenze		19.852
Totale rimanenze		19.852
II. Crediti, con separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo		
Esigibili entro l'esercizio successivo		1.843.389
Imposte anticipate		291.676
Totale Crediti		2.135.065
III. Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		-
Totale Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni		-
IV. Disponibilità liquide		10.586.277
Totale Disponibilità liquide		10.586.277
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)		12.741.194
D) Ratei e risconti attivi		104.411
Totale Ratei e Risconti (D)		104.411
TOTALE ATTIVO		27.284.506
Stato patrimoniale passivo		
31/05/2022		
A) Patrimonio netto:		
I. Capitale		2.000.000
II. Riserva da sovrapprezzo delle azioni		19.499.083
IV. Riserva legale		13.714
VI. Altre riserve		155.246
IX. Utile (perdita) dell'esercizio		(136.717)
TOTALE		21.531.326
B) Fondi per rischi e oneri		3.068.531
C) Trattamento fine rapporto lavoro subordinato		467.832
D) Debiti, con separata indicazione degli importi esigibili oltre l'esercizio successivo - compresi i crediti verso soci per versamenti		
Esigibili entro l'esercizio successivo		1.957.505
Esigibili oltre l'esercizio successivo		73.509
TOTALE Debiti (D)		2.031.014
E) Ratei e risconti		185.803
Totale Ratei e Risconti passivi (E)		185.803
TOTALE PASSIVO		27.284.506

Scelta del criterio di valutazione

Appare particolarmente evidente la rilevanza economica del ramo d'azienda conferito da SCRP S.p.A. in liquidazione, socio unico della Società, avvenuto in occasione dell'assemblea straordinaria del 22 dicembre 2021 avanti il Notaio Alberto Pavesi (abbiamo allegato il relativo verbale), rispetto alle complessive dimensioni aziendali post conferimento:

- Il totale attività è passato da 1.084.052 al 31 dicembre 2020 a 21.668.043 Euro al 31 dicembre 2021;
- Il patrimonio netto è passato da 216.494 Euro al 31 dicembre 2020 a 21.668.043 Euro al 31 dicembre 2021;

Il sopramenzionato ramo d'azienda risulta essere stato valutato dal perito dott. Paolo Mulattieri, nominato con decreto del Tribunale Ordinario di Brescia – Sezione Speciale di Impresa.

Abbiamo esaminato la relazione giurata di stima ex art. 2343 Codice Civile, redatta e sottoscritta dal Dott. Mulattieri in data 21 dicembre 2021. La data di riferimento della stima del valore attribuito al ramo d'azienda oggetto di conferimento era il 30 giugno 2021.

Abbiamo altresì ricevuto ed esaminato la relazione di supporto alla verifica di congruità dei valori di perizia ex art. 2343, comma 3 , Codice Civile redatta e sottoscritta dal Dott. Graziano Valcarengi in data 19 aprile 2022.

Ho pertanto ritenuto di poter considerare utili le considerazioni espresse dai due professionisti coinvolti nella operazione di valutazione del ramo d'azienda, anche in considerazione della data recente del loro lavoro, della ufficialità dello stesso e delle considerazioni di merito dai medesimi sviluppate.

In particolare per quanto concerne la scelta del metodo di valutazione.

Il dott. Mulattieri cita a pagina 30 della sua relazione, a proposito della scelta della metodologia valutativa:

“La valutazione di conferimento fondata sul presupposto della continuità aziendale deve essere improntata a scelte metodologiche quanto più possibili oggettive, razionali, ma anche ispirate all'imprescindibile principio della prudenza, dovendo esprimere un valore senz'altro non superiore a quello ragionevolmente attribuibile all'azienda. Essendo la stima asservita ad una operazione di

conferimento, risponde ad una esigenza di garanzia di integrità e di effettività del capitale, a tutela di creditori e terzi.

In considerazione del fatto che la struttura patrimoniale della SCRP vede una prevalenza di immobilizzazioni, oltre che di valori numerari (liquidità), si è ritenuto di adottare il metodo patrimoniale semplice, un metodo di notevole diffusione professionale caratterizzato da un basso grado di incertezza, una bassa incidenza di ipotesi soggettive e buona attendibilità complessiva.”.

Scelta di fatto confermata dal Dott. Valcarengi, il quale ripercorre le ipotesi valutative delle voci patrimoniali del ramo d’azienda conferito, concludendo come “dall’esame delle valutazioni fatte dall’Esperto nella stima delle singole poste di bilancio, si può attestare l’insussistenza di motivi per la revisione della stima di cui al primo comma dell’art. 2343 cc.”.

Il metodo patrimoniale è solitamente sintetizzabile dalla seguente formula:

$$W = PN + R - I$$

dove

W = valore economico dell’azienda che si vuole valutare

PN = patrimonio netto contabile

R = rettifiche di valore dei beni che compongono il patrimonio aziendale

I = carico fiscale latente

La logica di questo metodo è infatti basata sulla determinazione del patrimonio netto rettificato, ovvero il patrimonio netto ri-espresso a valori correnti, determinato sommando al valore del patrimonio netto contabile le rettifiche per le valutazioni a valori di mercato in sostituzione di quelle al costo.

A tal fine è necessario redigere una situazione patrimoniale al momento della valutazione; tale situazione ha le seguenti caratteristiche:

- è di natura extracontabile, anche se il punto di partenza sono i saldi contabili al momento della valutazione; presuppone una conoscenza approfondita dell’azienda che si sta valutando;

- deve indicare anche le passività potenziali non inserite in bilancio;
- non deve indicare i beni non necessari all'attività di impresa, il cosiddetto patrimonio accessorio (ad esempio i fabbricati acquistati come investimenti immobiliari in momenti di forte liquidità);
- prevede la compilazione di "scritture di assestamento" al momento della data della valutazione;
- i criteri di valutazione applicati non sono quelli di funzionamento.

ELEMENTO	CRITERIO DI VALUTAZIONE
<i>Liquidità</i>	Valore nominale
<i>Crediti</i>	Valore di presunto realizzo, avendo cura di attualizzare i crediti a lunga scadenza
<i>Titoli non immobilizzati</i>	Valore di mercato (applicando la quotazione del giorno quando possibile)
<i>Titoli immobilizzati: partecipazioni</i>	Criterio del patrimonio netto
<i>Titoli immobilizzati: a reddito fisso</i>	Al costo, salvo quando il mercato abbia evidenziato forti variazioni del corso o dei tassi di interesse.
<i>Rimanenze di magazzino</i>	Valore di presunto realizzato, calcolato come differenza fra il valore corrente e gli oneri commerciali

<i>Beni strumentali</i>	Valore di mercato, di sostituzione o di riproduzione. In genere quest'ultimo è quello di più semplice applicazione ed esprime il costo che sarebbe necessario sostenere (alla data della valutazione) per costruire quel tale bene, viene quindi ridotto in base alla vita utile del cespite. Se i beni fossero in leasing verrebbero valutati confrontando il valore di mercato con il valore attuale dei canoni a scadere e del prezzo di riscatto.
<i>Passività</i>	Valore di presunta estinzione
<i>Fondi rischi e oneri</i>	Devono esprimere una stima attendibile dell'evento per cui sono stati costituiti

Infine occorre tenere conto della cosiddetta fiscalità latente. Si tratta di stimare il carico fiscale sulle eventuali plusvalenze che emergono in sede di rideterminazione dei valori patrimoniali a valori correnti. È bene sottolineare da subito, che tali imposte, calcolate secondo la normativa fiscale vigente, sono imposte differite e solo potenziali. Il loro ammontare deve però tenere conto anche di fattori contingenti come la previsione di variazioni delle aliquote annunciate dal governo, la possibilità di deduzioni.

Abbiamo esaminato gli ultimi bilanci e le ultime situazioni contabili infrannuali messe a disposizione dal management della società di Consorzio.It e di SCPR.

Abbiamo esaminato l'andamento economico storico di Consorzio.It e dei rami d'azienda di SCRP e discusso con il management le previsioni per gli esercizi futuri oggetto di modellizzazione in un documento di pianificazione: i numeri non consentono di stimare attendibilmente le ipotesi di marginalità.

Pertanto abbiamo ritenuto di confermare come criterio di valutazione del valore di Consorzio. Il metodo patrimoniale semplice, non procedendo ad alcuna determinazione autonoma di un valore di avviamento.

L'apprezzamento dell'attendibilità della base informativa utilizzata ai fini della presente valutazione, non costituisce un'attestazione sulla veridicità della base informativa stessa, né comprende un'attività di revisione sulle informazioni contabili dell'azienda. Tali attività non sono parte dell'incarico di valutazione.

Come precisato nelle premesse della presente relazione di stima, i dati di bilancio riferiti all'esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 sono stati assoggettati a revisione contabile da parte della società di revisione incarica (BDO) che ha rilasciato il proprio giudizio positivo in data 1 giugno 2022.

Con riferimento alla singole poste di bilancio oggetto di valutazione con il metodo patrimoniale semplice si precisano sinteticamente i criteri di valutazione e le fonti prese a riferimento:

- Immobilizzazioni immateriali: abbiamo ritenuto di confermare il valore di bilancio delle immobilizzazioni immateriali. Non si tratta di veri e propri intangibles: si riferiscono ad oneri di urbanizzazione del canile, il cui valore della struttura risulta iscritto nelle immobilizzazioni materiali. Pertanto tale posta è da ritenersi strettamente connessa al bene materiale iscritto tra i cespiti e come tale non viene stornato nella presente valutazione.

- Immobilizzazioni materiali:
 - a. Terreno di Via Macalé: nella perizia presa, recentemente asseverata, viene determinato un valore corrente pari a 635.720 Euro; è stata utilizzata una perizia del Geom. Aleandro Carlo Manenti del 24/4/2019 ritenuta ancora valida;
 - b. Immobile adibito a sede amministrativa di via del Commercio – Crema: il perito ha attribuito un valore corrente pari ad Euro 1.094.200 ed ha utilizzato una perizia del Geom. Aleandro Carlo Manenti del 29/07/2021;
 - c. Immobile adibito a magazzino/rimessa autobus con annessa palazzina destinata ad uffici in via Colombo: il perito ha attribuito un valore corrente pari a 815.500 Euro ed ha utilizzato una perizia redatta dal Geom. Aleandro Carlo Manenti in data 29/10/2021;
 - d. Terreni in via Colombo – Crema: il perito ha stimato il valore in Euro 43.680 determinando detto valore attraverso i Valori medi dei terreni agricoli in provincia di Cremona – regione Lombardia;

-
- e. Canile: il perito ha attribuito un valore corrente di 636.925 Euro, ottenuto attualizzando un flusso finanziario atteso sulla gestione della struttura pari a 81.000 Euro anno. Abbiamo ritenuto congrua la valutazione;
- f. Piattaforme raccolta rifiuti: il perito si è basato su delle perizie tecnico estimative commissionate nel 2016 alla società di ingegneria A&T di Palermo, nelle quali il valore agli immobili è stato attribuito attraverso la somma dei valori del terreno edificato e della stima del costo di ricostruzione dell'edificio, eventualmente deprezzato secondo il principio di sostituzione. Il perito ha utilizzato i costi di costruzione ivi individuati, un prezzo al mq pari a Euro 25,00 ed oneri di costruzione stimati pari al 32% per le aree su cui insistono le piattaforme. È stata assunta una vita utile degli impianti di 30 anni ed una vetustà ad oggi di 25 anni per i costi di costruzione stimati del 1995, e di 10 anni per i costi di adeguamento sostenuti nel 2010. La valutazione del perito è risultata pari ad Euro 1.754.524. Dalla valutazione è stata esclusa una porzione di area della piattaforma di Crema (area operatori) che non è oggetto di conferimento con un valore pari ad Euro 190.000. Pertanto il valore aggiornato è stato rideterminato in Euro 1.564.523.
- g. Fotovoltaico: trattasi di n. 55 impianti fotovoltaici per i quali sono state sottoscritte delle convenzioni tra SCRP e i Comuni che prevedono che i Comuni, al termine dei 20 anni, avranno la facoltà di acquisire gratuitamente la proprietà degli impianti. Trattandosi di un investimento senza acquisizione definitiva di un patrimonio immobiliare, il Perito ha ritenuto non opportuno utilizzare il metodo patrimoniale ma bensì utilizzato il metodo di valutazione finanziario fondato sui flussi attesi. Si è basato su una perizia di valutazione degli impianti fotovoltaici, datata 25/07/2014, redatta dal Dott. Emanuele Serina, nella quale, tenuto conto che ogni impianto ha le proprie caratteristiche e una propria tariffa incentivante, si assumeva come media ponderata delle tariffe Euro 0,437/Kw prodotto, un calo di produttività pari all'1,5%, una crescita annuale dei costi diretti di manutenzione del 2% oltre a interventi significativi in corrispondenza del 10[^] e 15[^] anno di vita pari al doppio del costo dell'anno precedente. Ai fini dell'attualizzazione dei flussi il perito ha ritenuto di adottare le seguenti assunzioni: valore medio della tariffa incentivante riconosciuta ai comuni, e da questi ceduta a SCRP, pari ad Euro 0,437/Kw prodotto (Euro 0,392/Kw al netto dell'IVA versata da SCRP per effetto del meccanismo dello split payment); calo di produttività dal 2021 al 2030 del 2% annuo; ammontare spese di manutenzione impianti in linea con la perizia del 2014, con un incremento annuo del 2% per gli anni futuri, ed un investimento straordinario al 15[^] anno (pari al doppio della spesa dell'anno precedente); tasso di attualizzazione pari al tasso di rendimento del BTP decennale, calcolato sulla base delle quotazioni medie mensili degli ultimi 12 mesi a disposizione (fonte Banca d'Italia) pari allo 0,7275%. Il valore così determinato dal perito ammonta ad Euro 4.268.912.
- h. Varchi: trattasi di varchi elettronici dislocati sui territori dei 38 comuni aderenti. Il Perito ha ritenuto di attribuire valore pari a 0 al valore residuo dei varchi in quanto l'investimento è

stato coperto sin dall'inizio da un fondo spese future pari a complessivi Euro 1.472.000 ed ora pari a 1.218.866 Euro. In sostanza il Fondo spese future residuo eccede il valore residuo.

- Immobilizzazioni finanziarie: il perito ha stimato la partecipazione in SCS con il metodo del patrimonio netto, assumendo i valori al 31/12/2020. La partecipazione è iscritta in bilancio al costo storico, pari ad Euro 2.757.034, sensibilmente inferiore alla corrispondente frazione di patrimonio netto. Anzitutto abbiamo adeguato la valutazione al patrimonio netto, aggiornando i valori del patrimonio netto di SCS come risultanti dal bilancio di esercizio chiuso al 31 dicembre 2021 pari a Euro 5.943.556 (comprensivo del risultato di esercizio) e ad Euro 3.863.311 per la quota spettante a Consorzio.It (65%).

Abbiamo valutato al fair value anche il BTP 1/12/2026 attribuendo un valore pari ad Euro 57.324.

Dettaglio Immobilizzazioni Finanziarie	
Partecipazione in SCS	3.863.311
Crediti ATO	3.399.442
BTP immobilizzato	57.324
	7.320.078

Abbiamo aggiornato l'ammontare dei crediti immobilizzati, vantati verso ATO, e pari a 3.399.442 Euro: una parte di essi (2.683.680 Euro) risultino scadenti oltre l'esercizio. Abbiamo preso visione della certificazione crediti/debiti tra Consorzio.It e Ufficio d'Ambito al 31 dicembre 2021, con l'indicazione delle scadenze per il recupero dell'anzidetto credito. Abbiamo aggiornato il credito di imposta al tasso di attualizzazione corrispondente a tasso di interesse del BTP scadente il 31 dicembre 2025, pari al 2%: ovvero quasi identica scadenza e livello di rischio paragonabile.

Credito	Scadenza	Tasso	Anni	Valore attuale
715.762,46	01/01/2022			715.762,46
715.762,46	01/01/2023	1,02	1	701.727,90
715.762,46	01/01/2024	1,02	2	687.968,53
715.762,46	01/01/2025	1,02	3	674.478,95
536.392,47	01/01/2026	1,02	4	495.543,73
3.399.442,31				3.275.481,58
Effetto attualizzazione			-	123.960,73

Sul plusvalore teorico da valutazione di SCS con il metodo del patrimonio netto abbiamo ritenuto applicabile il regime della PEX e ricorrendone i presupposti in tal senso abbiamo determinato l'effetto delle imposte differite.

	Valore di carico	Patrimonio netto 2021	Quota C.IT 65%	Plusvalore
Partecipazione in SCS srl	2.757.034	5.943.556	3.863.311	1.106.277
Imposte differite (considerata PEX)			-	15.432,57

Per quanto riguarda la partecipazione in SCS abbiamo ritenuto significativo determinare anche una stima del plusvalore latente maturato sulla partecipazione che SCS detiene in A2A S.p.A..

Con riferimento alla determinazione di un valore corrente alla partecipazione detenuta da SCS in A2A S.p.A. riportiamo uno schema con l'evidenza delle quotazioni del primo semestre 2022 e il calcolo della relativa media.

Il riferimento alla media delle quotazioni del primo semestre 2022 è da individuarsi nella prescrizione codicistica contenuta nell'art. 2441 c. 6 c.c.:

Le proposte di aumento del capitale sociale con esclusione o limitazione del diritto di opzione, ai sensi del quarto o del quinto comma, devono essere illustrate dagli amministratori con apposita relazione, dalla quale devono risultare le ragioni dell'esclusione o della limitazione,

ovvero, qualora l'esclusione derivi da un conferimento in natura, le ragioni di questo e in ogni caso i criteri adottati per la determinazione del prezzo di emissione.

La relazione deve essere comunicata dagli amministratori al collegio sindacale almeno trenta giorni prima di quello fissato per l'assemblea. Entro quindici giorni il collegio sindacale deve esprimere il proprio parere sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni.

Il parere del collegio sindacale e la relazione giurata dell'esperto designato dal presidente del tribunale nell'ipotesi prevista dal quarto comma devono restare depositati nella sede della società durante i quindici giorni che precedono l'assemblea e finché questa non abbia deliberato; i soci possono prenderne visione. La deliberazione determina il prezzo di emissione delle azioni in base al valore del patrimonio netto, tenendo conto, per le azioni quotate in borsa, anche dell'andamento delle quotazioni nell'ultimo semestre.

Data	Quotazione		
2022-01-03,	1,6342		
2022-01-04,	1,6257		
2022-01-05,	1,6082	1,4963	MEDIA 6 mesi
2022-01-06,	1,5789		
2022-01-07,	1,5746		
2022-01-10,	1,5794		
2022-01-11,	1,5779		
2022-01-12,	1,5969		
2022-01-13,	1,5888		
2022-01-14,	1,5751		
2022-01-17,	1,5713		
2022-01-18,	1,5486		
2022-01-19,	1,5382		
2022-01-20,	1,5718		
2022-01-21,	1,5586		
2022-01-24,	1,5179		
2022-01-25,	1,5481		
2022-01-26,	1,5860		
2022-01-27,	1,6441		
2022-01-28,	1,5959		
2022-01-31,	1,5883		
2022-02-01,	1,6021		
2022-02-02,	1,5987		
2022-02-03,	1,5912		
2022-02-04,	1,5510		
2022-02-07,	1,5212		
2022-02-08,	1,4900		
2022-02-09,	1,5113		
2022-02-10,	1,5165		
2022-02-11,	1,4990		
2022-02-14,	1,4687		
2022-02-15,	1,4976		
2022-02-16,	1,4919		
2022-02-17,	1,4890		
2022-02-18,	1,4829		
2022-02-21,	1,4569		
2022-02-22,	1,4276		
2022-02-23,	1,4526		
2022-02-24,	1,4228		
2022-02-25,	1,4886		
2022-02-28,	1,5103		
2022-03-01,	1,4578		
2022-03-02,	1,4271		
2022-03-03,	1,3930		
2022-03-04,	1,3737		
2022-03-07,	1,3737		
2022-03-08,	1,3968		
2022-03-09,	1,4592		
2022-03-10,	1,4479		
2022-03-11,	1,4460		
2022-03-14,	1,4299		
2022-03-15,	1,4200		
2022-03-16,	1,4185		
2022-03-17,	1,4228		
2022-03-18,	1,4110		
2022-03-21,	1,4380		
2022-03-22,	1,4531		
2022-03-23,	1,4238		
2022-03-24,	1,4266		
2022-03-25,	1,4351		
2022-03-28,	1,4602		
2022-03-29,	1,4810		
2022-03-30,	1,4611		
2022-03-31,	1,4701		
2022-04-01,	1,4630		
2022-04-04,	1,4957		
2022-04-05,	1,5075		
2022-04-06,	1,5080		
2022-04-07,	1,5515		
2022-04-08,	1,6006		
2022-04-11,	1,5831		
2022-04-12,	1,5708		
2022-04-13,	1,5765		
2022-04-14,	1,5666		
2022-04-19,	1,5614		
2022-04-20,	1,5855		
2022-04-21,	1,5182		
2022-04-22,	1,5349		
2022-04-25,	1,5387		
2022-04-26,	1,5500		
2022-04-27,	1,5463		
2022-04-28,	1,5567		
2022-04-29,	1,5434		
2022-05-02,	1,5240		
2022-05-03,	1,5292		
2022-05-04,	1,5685		
2022-05-05,	1,5718		
2022-05-06,	1,5642		
2022-05-09,	1,5415		
2022-05-10,	1,5604		
2022-05-11,	1,6096		
2022-05-12,	1,5481		
2022-05-13,	1,5467		
2022-05-16,	1,5803		
2022-05-17,	1,5803		
2022-05-18,	1,5666		
2022-05-19,	1,5590		
2022-05-20,	1,5751		
2022-05-23,	1,6295		
2022-05-24,	1,5900		
2022-05-25,	1,6015		
2022-05-26,	1,6090		
2022-05-27,	1,5835		
2022-05-30,	1,5775		
2022-05-31,	1,5625		
2022-06-01,	1,5450		
2022-06-02,	1,5285		
2022-06-03,	1,5150		
2022-06-06,	1,5455		
2022-06-07,	1,5220		
2022-06-08,	1,5245		
2022-06-09,	1,4760		
2022-06-10,	1,3790		
2022-06-13,	1,3350		
2022-06-14,	1,2900		
2022-06-15,	1,3365		
2022-06-16,	1,2960		
2022-06-17,	1,3410		
2022-06-20,	1,2675		
2022-06-21,	1,2380		
2022-06-22,	1,2075		
2022-06-23,	1,2265		
2022-06-24,	1,2795		
2022-06-27,	1,2615		
2022-06-28,	1,2725		
2022-06-29,	1,2490		
2022-06-30,	1,2120		



Prendendo a riferimento il valore medio delle quotazioni del titolo A2A S.p.A. del primo semestre 2021 otterremo un valore di 1,4963 Euro per azione.

Dopo l'operazione di cessione dell'intero capitale di LGH S.p.A. ad A2A S.p.A. , SCS S.r.l. ha ottenuto un numero di azioni di A2A pari a 7.795.507, mantenendo in bilancio per dette azioni lo stesso valore storico a cui risultava iscritta la partecipazione in LGH (pari ad Euro 4.388.007), di fatto ritenendo che lo scambio non avesse realizzato alcuna plusvalenza contabile (rimasta pertanto latente).

Le azioni A2A valorizzate alla quotazione media del primo semestre vengono valutate peraltro 11.664.417 Euro, con un plusvalore complessivo in SCS pari a 7.276.410 Euro.

Su detto plusvalore abbiamo stimato l'effetto fiscale, ritenendo applicabile il regime della participation exemption (PEX) e quindi calcolando le imposte differite solo sul 5% del plusvalore evidenziato. Il plusvalore al netto del relativo effetto fiscale è stato infine attribuito a Consorzio.It esclusivamente per la sua quota di spettanza (65%) ed è risultato pari a 4.663.688 Euro.

Numero azioni A2A in SCS	7.795.507		
valore contabile	4.388.007		
Valore corrente azioni A2A	11.664.417,12	valorizzate al prezzo medio degli ultimi 100 gg (Borsa)	1,4963
Plusvalore	7.276.410,12		
Effetto fiscale sulla pluvalenza	- 101.505,92	calcolato con PEX	
Plusvalore netto	7.174.904,20		
Quota plusvalore Consorzio.It	4.663.687,73	65%	

L'istituto della PEX è disciplinato dall'art. 87 del TUIR (poi specificato dalla Circolare 36/E 2004) e stabilisce una esenzione delle partecipazioni cedute nella misura del 95% per le società di capitali. I requisiti, tutti rispettati per Consorzio.It, sono i seguenti:

- Possesso ininterrotto delle partecipazioni dal primo giorno del 12[^] mese precedente quello dell'avvenuta cessione.
- Le partecipazioni cedute devono essere state classificate nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso sotto la voce delle immobilizzazioni finanziarie.
- La società partecipata non deve essere residente in uno stato a fiscalità privilegiata almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo della plusvalenza.
- La società partecipata deve esercitare un'attività commerciale almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo della plusvalenza. Senza possibilità di prova contraria si presume che questo requisito non sussista relativamente alle partecipazioni in società il cui valore del patrimonio è costituito prevalentemente da beni immobili diversi da quelli destinati alla produzione o allo scambio.

Per quanto riguarda le altre voci patrimoniali:

- Rimanenze : sono state confermate al loro valore di bilancio;
- Crediti: sono stati confermati al loro valore di bilancio;
- Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni: al 31 maggio risultano interamente azzerate in quanto liquidate.
- Disponibilità liquide: sono state confermate al loro valore di bilancio;
- Ratei e risconti attivi: sono stati confermati al loro valore nominale;
- Fondi per rischi e oneri: iscritti in bilancio al 31 dicembre 2021 per un importo di Euro 3.114.183, la cui composizione risulta specificatamente indicata nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2021. Rammentando come il bilancio sia stato certificato dalla società di revisione BDO (la quale non ha espresso rilievi per alcuna voce di bilancio) e da colloqui con il management è emersa l'opportunità di confermare detti accantonamenti che rappresentano effettive passività potenziali anche ai fini valutativi. Nella indeterminatezza delle tempistiche di manifestazione finanziaria di dette passività, non abbiamo provveduto ad aggiornare l'importo dei fondi per rischi e oneri. Al 31 maggio detti fondi risultano pari a 3.068.531 Euro.
- Trattamento di fine rapporto lavoro subordinato: è stato confermato al valore di bilancio nel suo importo nominale. L'aggiornamento avrebbe comunque prodotto un valore poco materiale.
- Debiti: confermati al loro valore di bilancio;
- Ratei e risconti passivi: confermati al loro valore di bilancio

	Valore contabile 31 maggio 2022	Valore corrente
Immobilizzazioni immateriali	45.182	45.182
Immobilizzazioni materiali	8.183.189	9.140.532
Immobilizzazioni finanziarie	6.210.530	7.320.078
Effetto attualizzazione crediti immobilizzati vs ATO	-	123.961
Plusvalore fair value azioni A2A		4.663.688
Rimanenze	19.852	19.852
Crediti	2.135.065	2.135.065
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
Disponibilità liquide	10.586.277	10.586.277
Ratei e risconti attivi	104.411	104.411
TOTALE ATTIVO	27.284.506	33.891.124
Fondo per rischi e oneri	3.068.531	3.068.531
Trattamento fine rapporto lavoro subordinato	467.832	467.832
Debiti	2.031.014	2.031.014
Ratei e risconti passivi	185.803	185.803
Fondo imposte differite su plusvalori latenti	-	283.444
TOTALE PASSIVO	5.753.180	6.036.624
PATRIMONIO NETTO	21.531.326	27.854.500
TOT Passivo e Patrimonio Netto	27.284.506	33.891.124

CONCLUSIONI

Alla luce di quanto su esposto il valore economico di CONSORZIO.IT S.r.l. è stato determinato pari ad Euro 27.854.500, inteso come il valore del patrimonio netto dopo le rettifiche alle voci patrimoniali apportate applicando il sopra descritto metodo patrimoniale semplice.

Brescia, 21 luglio 2022



Gianluca Delbarba

Revidea S.r.l.