

AGGIORNAMENTO DELLA PERIZIA GIURATA DI STIMA DEL 30 MAGGIO 2018  
FINALIZZATA ALLA VALUTAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO E DEL VALORE DI MERCATO  
DELLA SOCIETÀ VILLA SERENA S.P.A.



*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

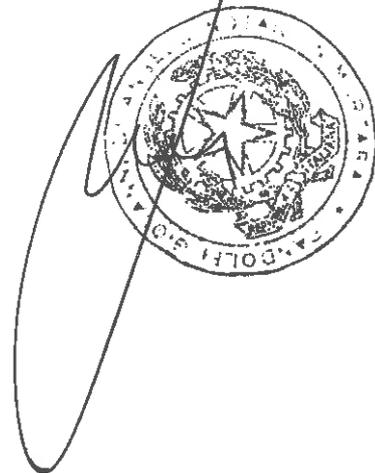


RILASCIATO PER INCARICO DEL COMUNE DI GALBIATE AI SENSI DELL'ART. 36, COMMA 2, LETTERA A) DEL D.LGS. 50/2016.

13 LUGLIO 2021

SOMMARIO

1. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO	3
2. ANALISI FONDAMENTALE	4
3. COMMENTI ALLE POSTE PATRIMONIALI ED EVENTI DI RILIEVO 2017 - 2020	8
4. I CONTI ECONOMICI NEL PERIODO DI OSSERVAZIONE 2017 - 2020	10
5. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2020 ED AL 31.05.2021 IN DETTAGLIO	12
6. LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE	16
7. RISULTATI DELL'ANALISI FONDAMENTALE	17
8. SVILUPPO DEL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE	18
9 CONCLUSIONI	21



*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

## 1. NATURA E LIMITI DELL'INCARICO.

Il Comune di Galbiate ha conferito allo scrivente l'incarico di aggiornare su base documentale la relazione di stima giurata del 30 maggio 2018, avente ad oggetto il valore economico e di mercato della società partecipata "Villa Serena S.p.A.", di cui l'Ente è titolare di un pacchetto azionario pari al 97,68% del capitale sociale ed altri diciannove Comuni della Provincia di Lecco possiedono complessivamente il restante 2,32%.

La perizia di stima del 30 maggio 2018 venne effettuata dal Raggruppamento Temporaneo tra Professionisti costituito a tale scopo tra lo scrivente (*mandante*) e la Dott.ssa Silvia Bonini (*mandataria*) e venne giurata presso il Tribunale di Terni in data 1 giugno 2018.

La stima del valore economico e di mercato della società "Villa Serena S.p.A", nel seguito anche "la società", si rese necessaria al fine di proporre un adeguato prezzo di vendita, quale base d'asta, in sede di un'eventuale procedura di cessione congiunta di tutte le azioni raffiguranti il capitale sociale, in cui il Comune di Galbiate avrebbe assunto il ruolo di Capofila.

La cessione, ad oggi, non si è ancora realizzata e stante il tempo trascorso dalla data della prima relazione di stima si rende opportuno procedere ad un aggiornamento della stessa su base documentale, come chiesto dal Comune di Galbiate.

Un aggiornamento documentale, nel caso in cui non si riscontrino modifiche sostanziali nella dinamica reddituale della società, nel suo assetto patrimoniale e finanziario, nello scenario economico generale-settoriale e nei principali contratti in essere, non richiede la ripetizione e la dimostrazione del processo logico su cui era fondata in origine la valutazione, inclusa la scelta del metodo applicato. L'aggiornamento, in questo caso, accertate le premesse, prende in considerazione l'andamento più recente delle voci di bilancio e dei relativi flussi, in un quadro di continuità aziendale che confermi quanto già conosciuto e compreso dal perito.

Nel seguito della presente relazione, pertanto, sarà presa in esame l'evoluzione intercorsa a partire dal 1 giugno 2018 ad oggi, al fine di accertare l'effettiva continuità definita nel paragrafo che precede e giungere infine ad una valutazione aggiornata della società, utilizzando le medesime metodologie applicate nella prima stesura del 30 maggio 2018.



Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

Per quanto riguarda le informazioni relative alla storia della società, ai motivi della scelta dei criteri di valutazione adottati sulla base dell'analisi fondamentale e ad altre specifiche tematiche di interesse, si rimanda, quindi, alla prima relazione di stima.

Lo scrivente conferma il possesso dei requisiti di indipendenza formale e sostanziale rispetto agli attori della procedura di vendita della partecipazione e di non trovarsi in una situazione di conflitto di interessi.

Si ritiene opportuno precisare che le conclusioni contenute nella presente relazione devono essere interpretate tenendo conto di quanto segue:

- ❖ Tutti gli elementi che costituiscono il supporto quantitativo e qualitativo dell'aggiornamento sono stati forniti dal Comune di Galbiate, dall'Amministratore della società, o sono stati ricavati dalle visure e dai riscontri effettuati;
- ❖ Lo scrivente non si assume responsabilità circa la veridicità, l'accuratezza e la completezza dei dati contabili e di bilancio presi a base per l'aggiornamento della stima e non ha effettuato alcuna attività di revisione contabile di tali dati;
- ❖ Nulla di quanto contenuto nella presente relazione deve essere ritenuto una promessa o una rappresentazione di garantiti risultati economici e finanziari futuri.

## 2. ANALISI FONDAMENTALE.

Conviene preliminarmente esporre, in comparazione, i bilanci del periodo 2018 – 2020, tenendo conto che ai fini della valutazione del 2018 vennero considerati i bilanci approvati sino all'esercizio 2016 ed il progetto di bilancio al 31 dicembre 2017. La società ha anche approntato una situazione contabile infrannuale al 31 maggio 2021, che verrà esaminata separatamente nel seguito.

Come segue, in migliaia di Euro, iniziando dagli stati patrimoniali

Stato Patrimoniale	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	Progetto disponibile in sede di relazione 2018	Approvato	Approvato	Approvato	Approvato

*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*



CARLO ANGELO GIOVANNI SIROCCHI  
COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

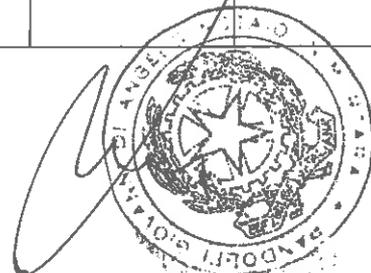
Stato Patrimoniale	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	Progetto	Approvato	Approvato	Approvato	Approvato
	disponibile in				
	sede di				
	relazione 2018				
<b>ATTIVITA'</b>					
Immobilizzazioni					
Immobilizzaz. Immat.					
Immobilizzazioni					
<b>Materiali</b>					
Terreni e fabbricati	12.826	12.826	12.826	12.826	12.826
Altri beni					
<b>Totale immobil.</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>
<b>Materiali</b>					
<b>Totale Immobilizzaz.</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>
<b>Attivo circolante</b>					
Crediti verso clienti, entro esercizio success.	367	367	319	292	315
<b>Totale Crediti Clienti</b>	<b>367</b>	<b>367</b>	<b>319</b>	<b>292</b>	<b>315</b>
<b>Crediti divesi</b>					
Crediti tributari	19	19	14	14	11
Altri crediti	1	1	0	0	0
<b>Totale Crediti</b>	<b>387</b>	<b>387</b>	<b>333</b>	<b>306</b>	<b>326</b>
<b>Attività finanziarie</b>					
Titoli che non costituiscono immobil.	0	200	200	200	200

*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*



Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
Agenzia Entrate  
MARCA DA  
STAMPARE  
00031045 00002836 M16KR001  
00015460 14/07/2021 07:12:23  
4578-00088 786D40A8FAAD69D9  
IDENTIFICATIVO : 01200375004070

0 1 20 037589 407 0



Stato Patrimoniale	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	Progetto disponibile in sede di relazione 2018	Approvato	Approvato	Approvato	Approvato
Totale attività finanziarie	0	200	200	200	200
Disponibilità liquide					
Cassa					
Banche	1.155	953	919	1.026	1.119
Totale attivo circolante	1.542	1.540	1.452	1.532	1.645
Ratei e risconti	5	5	5	3	1
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>14.373</b>	<b>14.370</b>	<b>14.283</b>	<b>14.361</b>	<b>14.472</b>

*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

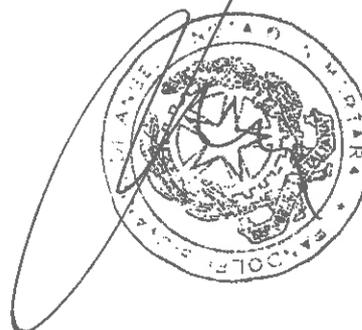
Stato Patrimoniale	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	Progetto disponibile in sede di relazione 2018	Approvato	Approvato	Approvato	Approvato
<b>PASSIVITA'</b>					
Patrimonio netto					
Capitale	13.135	13.135	13.135	13.135	13.135



CARLO ANGELO GIOVANNI SIROCCHI  
COMMERCIALISTA E REVISORE LEGALE

Stato Patrimoniale	31.12.2017	31.12.2017	31.12.2018	31.12.2019	31.12.2020
	<b>Progetto</b>	<b>Approvato</b>	<b>Approvato</b>	<b>Approvato</b>	<b>Approvato</b>
	<b>disponibile in</b>				
	<b>sede di</b>				
	<b>relazione 2018</b>				
Riserva legale	12	12	15	16	17
Riserva statutaria	75	75	87	94	101
Riserva straordinaria	133	133	161	168	190
Altre riserve	1	1	1	7	2
Risultato esercizio (perdita)	48	43	22	25	29
<b>Totale Patrimonio netto</b>	<b>13.404</b>	<b>13.399</b>	<b>13.421</b>	<b>13.445</b>	<b>13.474</b>
Fondo Rischi			5	5	5
TFR Totale	604	604	604	647	687
<b>Debiti</b>					
Debiti verso fornitori	27	27	25	14	33
Debiti tributari	46	46	36	36	32
Debiti enti previd.	62	62	55	58	75
Altri debiti	230	232	137	156	166
<b>Totale debiti</b>	<b>365</b>	<b>367</b>	<b>253</b>	<b>264</b>	<b>306</b>
Ratei e risconti passivi					
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>14.373</b>	<b>14.370</b>	<b>14.283</b>	<b>14.361</b>	<b>14.472</b>

*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*



### 3. COMMENTI ALLE POSTE PATRIMONIALI ED EVENTI DI RILIEVO 2017-2020.

#### Esercizio 2017

Lo stato patrimoniale al 31 dicembre 2017 corrisponde alla bozza ricevuta nel periodo di redazione della relazione di stima del 30 maggio 2018.

Nel corso dell'esercizio l'Amministratore ha ritenuto di impiegare un eccesso di liquidità sottoscrivendo un deposito titoli amministrato proposto da Unicredit, per un importo pari ad Euro 202.000.

Il valore di mercato al 31 dicembre 2017, risultante dal rendiconto della banca, era leggermente inferiore al costo di sottoscrizione ed è stata quindi correttamente applicata una svalutazione pari ad Euro 1.858.

Per questo motivo i titoli sono esposti in bilancio al valore netto svalutato di Euro 200.142.

La lettura della nota integrativa e della relazione sulla gestione non evidenzia particolarità o eventi di rilievo.

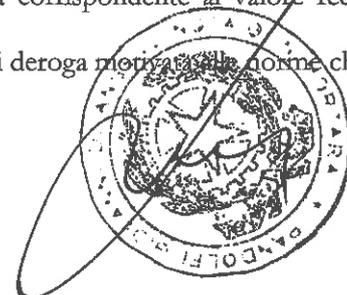
Viene rilevata dall'Amministratore, quale unica fonte di rischi potenziali significativi per la società, la costante e non sempre prevedibile evoluzione del quadro normativo sulla regolamentazione dei servizi pubblici locali.

#### Esercizio 2018

La comparazione dello stato patrimoniale con l'esercizio precedente non evidenzia scostamenti significativi.

Vi è tuttavia da osservare che a partire da questo esercizio l'Amministratore della società ha ritenuto di non considerare durevoli le differenze negative tra il valore esposto in bilancio delle attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni (fondo di investimento Unicredit) ed il valore di mercato. Questo è consentito dal D.L. 119/2018 nel caso di perdite temporanee, in deroga ai criteri di valutazione di bilancio, in quanto il legislatore tenne conto di un'eccezionale situazione di turbolenza che stava interessando i mercati finanziari.

E' stato quindi mantenuto il valore esposto nel bilancio 2017, pari ad Euro 200.000. La svalutazione non effettuata nel bilancio 2018 ammonta ad Euro 5.819,46. L'assemblea che ha approvato il bilancio, tuttavia, ha deliberato di allocare pari importo in una riserva non distribuibile se non in misura corrispondente al valore recuperato, conformemente a quanto previsto dall'art. 2423 del codice civile nei casi di deroga motivata alle norme che



Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

disciplinano la formazione del bilancio Per il resto i criteri di valutazione utilizzati sono conformi a quelli applicati nell'esercizio precedente ed a quanto previsto dal c.c. e dai principi contabili statuiti dall'O.I.C.

E' stato inserito un fondo rischi di ammontare pari ad Euro 5.000 a fronte delle spese legali attese con riferimento ad una causa, arrivata in Corte di Cassazione, attivata da un dipendente della società che pretendeva il passaggio da tempo parziale a tempo pieno sulla base di accordi esistenti. La società ha già vinto in primo ed in secondo grado e oggi sappiamo che la Corte di Cassazione ha dichiarato inammissibile il ricorso. Il fondo potrebbe non essere necessario ma per ora è stato mantenuto in bilancio a titolo prudenziale.

E' stato liberato a conto economico (Ricavi vari) l'importo del fondo svalutazione crediti, pari ad Euro 10.000 (arrotondato) a fronte dell'accertata inesistenza di crediti in sofferenza. L'unico cliente della società è la cooperativa Kcs Caregiver, concessionaria a cui vengono addebitate le spese sostenute da Villa Serena ma di competenza della struttura affidata.

La lettura della nota integrativa e della relazione sulla gestione non evidenzia eventi di rilievo o rischi non evidenziati negli schemi di bilancio.

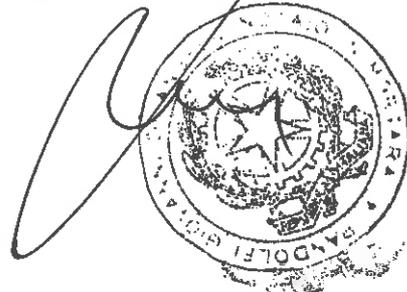
#### Esercizio 2019

La comparazione delle voci dello stato patrimoniale con gli esercizi precedenti non evidenzia scostamenti significativi.

La norma che consente di evitare la svalutazione dei titoli che non costituiscono immobilizzazioni in seguito a perdite non durevoli è stata prorogata e quindi l'ammontare del fondo di investimento è stato mantenuto nella misura di Euro 200.000 (arrotondato). In ogni caso la svalutazione necessaria al 31 dicembre 2019 a fronte del minor valore di mercato si è ridotta ad Euro 865,05 ed è pertanto immateriale.

L'assemblea che ha approvato il bilancio ha deliberato di liberare la parte della riserva vincolata iscritta nell'esercizio precedente per Euro 5.819,46, lasciandola in essere per l'ammontare ridotto di Euro 865,05.

Il bilancio al 31 dicembre 2019 è stato approvato nel periodo di piena pandemia. Sono completi e adeguati, trattandosi di un evento rilevante intervenuto dopo la chiusura del bilancio, i commenti dell'Amministratore



*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

inseriti sia nella nota integrativa che nella relazione sulla gestione. Viene escluso che le conseguenze della crisi generata dalla pandemia Covid 19 possano comportare (indirettamente in quanto la gestione della RSA è in concessione a terzi) un pericolo per la continuità aziendale o generare altre influenze negative. Lo scrivente concorda con questa visione.

La lettura della nota integrativa e della relazione sulla gestione non evidenzia altri eventi di rilievo da porre in evidenza.

**Esercizio 2020**

Si può asserire che tutti i saldi patrimoniali sono allineati quasi perfettamente, a parte i normali scostamenti fisiologici, con quelli osservati nei bilanci degli esercizi precedenti.

L'esercizio 2020 è stato "l'anno orribile" soprattutto per la concessionaria KCS, sia per i costi che la cooperativa ha dovuto sostenere per adeguarsi alla crisi pandemica e per proteggere ospiti e dipendenti, che per la tragedia di vedere più che raddoppiati i decessi degli ospiti.

Come già osservato più volte dall'Amministratore, la pandemia Covid 19 non ha comportato e non comporterà problemi di continuità aziendale a Villa Serena S.p.A.

**4. I CONTI ECONOMICI NEL PERIODO DI OSSERVAZIONE 2017 - 2018**

La stima del valore di mercato di Villa Serena S.p.A. verrà effettuata utilizzando il metodo patrimoniale semplice, non esistendo altri metodi applicabili nella fattispecie, come illustrato nella relazione del 30 maggio 2018.

Lo scrivente, tuttavia, ritiene utile esaminare anche l'andamento del conto economico relativo agli esercizi dal 2017 al 2020, ad ulteriore conferma della dinamica reddituale conosciuta e che consegue alla struttura propria dell'impresa ed ai vincoli contrattuali assunti con scadenza 31 dicembre 2035 nei confronti del concessionario KCS.

Come segue, in migliaia di Euro.

Conto Economico	2017 approvato	2018 approvato	2019 approvato	2020 approvato	infrannuale
Ricavi vendite e prestazioni	101	101	101	103	52

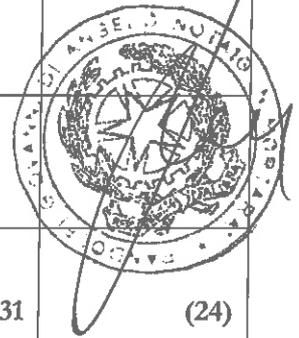


*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

Altri ricavi	961	807	767	744	200
<b>Totale valore della produzione</b>	<b>1.062</b>	<b>908</b>	<b>868</b>	<b>847</b>	<b>251</b>
Costo dei servizi di terzi	85	85	85	84	25
Costo del personale					
Retribuzioni e contributi	824	694	659	637	249
TFR	58	49	45	43	0
<b>Totale costo del personale</b>	<b>882</b>	<b>743</b>	<b>704</b>	<b>680</b>	<b>249</b>
Ammortamenti	0	0	0	0	0
Oneri di gestione	54	54	55	54	1

*con utile gravissimo*

Proventi finanziari	7	3	2	2	
Oneri finanziari					
Svalutazioni, rettifiche di valore	2				
Accantonamenti rischi		5			
Risultato ante imposte	46	24	26	31	(24)
Imposte sul reddito	3	2	1	2	
<b>Risultato netto (perdita)</b>	<b>43</b>	<b>22</b>	<b>25</b>	<b>29</b>	<b>(24)</b>



L'andamento del conto economico conferma l'assunto di continuità rispetto ad una dinamica reddituale già conosciuta e compresa.

Il conto economico infrannuale al 31 maggio 2021 è tratto dalla "Situazione contabile a sezioni per competenza", sembra però che alcune voci possano non essere del tutto congrue, anche a causa della diversa ripartizione dei costi nei mesi dell'esercizio e per la probabile mancanza di alcuni aggiustamenti di fine esercizio (vedasi TFR a pag. 15).

Lo scenario è descritto in modo particolarmente adeguato dall'Amministratore della società nella relazione sulla gestione dell'esercizio chiuso al 31 dicembre 2020:

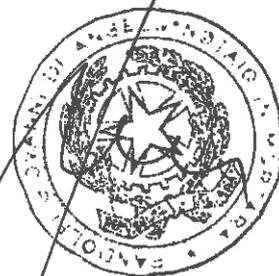
*"Perdurando il contratto di concessione, il quadro di bilancio dell'esercizio 2020 espone nella sua linearità, i contenuti economico patrimoniali che lo riflettono. Il conto economico evidenzia tra i ricavi ordinari il canone di concessione e, tra le altre componenti positive (a pareggio con le correlative voci di spesa), il rimborso degli oneri sostenuti dalla società ma rimborsati integralmente dalla concessionaria (in sostanza, gli oneri del personale e l'IMU). Chiudono il conto economico i costi di funzionamento della società costituiti principalmente dai compensi dovuti agli organi di amministrazione e controllo della società, il costo per il servizio amministrativo prestato dalla KCS e dagli altri consulenti, gli oneri assicurativi, le spese bancarie e le imposte e tasse). La redditività operativa, quindi, a prescindere dai costi sostenuti e riaddebitati, emerge dalla differenza tra il canone di concessione ed i costi per la gestione dei servizi necessari per garantire l'amministrazione sociale, considerato che l'apporto dalla gestione finanziaria in questi anni e, probabilmente, in un futuro prossimo, è irrisoria (addirittura potrebbe diventare negativa, considerata l'evoluzione dei tassi in atto)".*

carlo angelo giovanni sirocchi

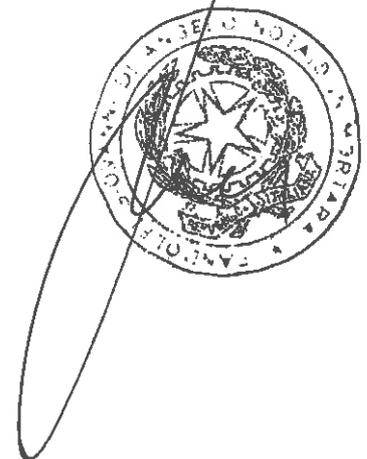
## 5. LA SITUAZIONE PATRIMONIALE AL 31.12.2020 ED AL 31.05.2021 IN DETTAGLIO

Si osserva nel seguito il contenuto delle voci di stato patrimoniale al 31 dicembre 2020, osservando l'entità degli scostamenti rispetto alla situazione aggiornata.

Stato Patrimoniale	31.12.2020	31.05.2021	Note in calce
In migliaia €	Approvato		
ATTIVITA'			
Immobilizzazioni			
Immobilizzaz. Immat.			



<b>Immobilizzazioni</b>			
<b>Materiali</b>			
Terreni e fabbricati	12.826	12.826	
Altri beni			
<b>Totale immobil.</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	
<b>Materiali</b>			
<b>Totale Immobilizzaz.</b>	<b>12.826</b>	<b>12.826</b>	<b>(1)</b>
<b>Attivo circolante</b>			
Crediti verso clienti, entro esercizio success.	315	257	
<b>Totale Crediti Clienti</b>	<b>315</b>	<b>257</b>	<b>(2)</b>
<b>Crediti divesi</b>			
Crediti tributari	11	15	
Altri crediti	0	0	
<b>Totale crediti</b>	<b>326</b>	<b>272</b>	
<b>Attività finanziarie</b>			
Titoli diversi da immobilizzazioni	200	200	
<b>Totale attività finanziarie</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>(3)</b>
<b>Disponibilità liquide</b>			
Cassa			
Banche	1.119	1.105	
<b>Totale attivo circolante</b>	<b>1.645</b>	<b>1.577</b>	
Ratei e risconti	1	0	
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>14.472</b>	<b>14.403</b>	



*Carlo Angelo Sirocchi*

Note Stato Patrimoniale – Attività

(1) Immobilizzazioni materiali € 12.826 (migliaia di €)

Si tratta esclusivamente dei fabbricati e dei terreni in quanto tutti i beni compresi nelle altre classi di cespiti risultano completamente ammortizzati. Non vengono ammortizzati i fabbricati, considerati fabbricati civili. In realtà i principi contabili richiedono il calcolo dell'ammortamento per tutti i tipi di fabbricato, consentendo tuttavia un'interpretazione prospettica che esclude gli investimenti effettuati prima dell'entrata in vigore del principio. La voce comprende solo gli investimenti diretti effettuati dalla società dal 2001 al 2013 e non tiene conto degli investimenti effettuati dal concessionario KCS, che rimarranno di proprietà della società al termine del contratto.

Per maggiori dettagli sullo sviluppo del compendio immobiliare nelle diverse fasi contrattuali ed associative alle quali hanno partecipato la società Villa Serena S.p.A e la concessionaria cooperativa Kcs, si rimanda al contenuto della relazione di stima del 30 maggio 2018.

Nella relazione del 2018, inoltre, è contenuta una perizia del valore corrente di mercato del compendio immobiliare, necessaria al fine di procedere alla rettifica del patrimonio netto. Anche tale documento richiede un aggiornamento alla data attuale, come si vedrà nel seguito.

(2) Crediti verso Clienti € 326 (migliaia €)

Si tratta del credito verso la concessionari Kcs per il riaddebito degli oneri inerenti al personale distaccato presso la struttura e per altri rimborsi di spese sostenute per conto della cooperativa. Nessun problema di solvibilità, nessuna sofferenza in essere.

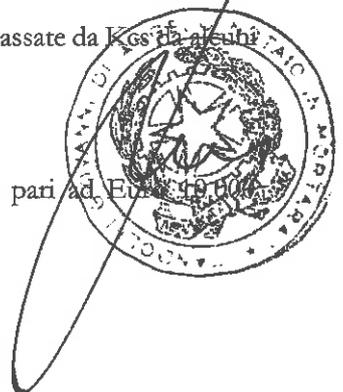
La Kcs è l'unico debitore commerciale della società. Le rette della RSA vengono gestite e incassate da Kcs da alcuni anni.

La società nel 2018 ha girato a ricavi vari l'ammontare del fondo svalutazione crediti, pari ad Euro 326.000 (arrotondato) in quanto non più necessario.

(3) Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni € 200.000 (unità di €)

Nel corso dell'esercizio 2017, come già osservato nei commenti generali sull'esercizio, la società ha attivato un investimento finanziario, di importo iniziale pari ad Euro 202.000, allo scopo di impiegare l'eccedenza di liquidità esistente. Si tratta di un "deposito amministrato" Unicredit.

*come sopra questionario*



Il principio contabile di riferimento prevede che queste attività siano esposte in bilancio al minore tra costo e valore di mercato.

Nel 2017, infatti, sulla base del rendiconto del fondo, venne effettuata una svalutazione pari ad Euro 1.858 per adeguare l'attività al valore di mercato. L'importo netto a bilancio venne quindi iscritto per Euro 200.142.

Al 31 dicembre 2018 si riscontrò un'ulteriore perdita pari ad Euro 5.819,46. Non venne fatta alcuna svalutazione, usufruendo di una norma di legge, successivamente prorogata sino al 2020, che consentiva di evitare la svalutazione in bilancio nei casi di perdita non durevole.

L'assemblea che ha approvato il bilancio 2018, tuttavia, ha deliberato di vincolare un corrispondente parte degli utili dell'esercizio iscrivendone l'importo nella "Riserva per deroga art. 2423 c.c.".

Al 31 dicembre 2019 la differenza tra il valore dei titoli (al netto della prima svalutazione 2017) ed il valore di mercato, si ridusse da € 5.819,46 ad € 865,05. A fronte di tale riduzione l'Assemblea che approvò il bilancio 2019 deliberò lo svincolo della riserva di cui al paragrafo che precede per un importo di Euro 4.954, pari al recupero verificato.

Al 31 dicembre 2020 la differenza tra costo e mercato si è ridotta ulteriormente, da Euro 865,05 ad Euro 39,32.

La riduzione della riserva vincolata per l'importo recuperato, pari ad Euro 825,73 troverà evidenza nel bilancio al 31 dicembre 2021.

L'importo corretto da considerare a bilancio ai fini della valutazione è pari ad Euro 200.000. Il minor valore di mercato, pari ad Euro 39,00 è ovviamente immateriale.

Stato Patrimoniale	31.12.2020	31.05.2021	Note in
PASSIVITA' in migliaia di Euro	Approvato		calce
Patrimonio netto	13.474	13.451	
Fondo per rischi ed oneri	5	5	
TFR	687	687	



Debiti (tutti entro eserc. Successivo)	306	260	
Totale passività	14.472	14.403	

## 6. LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE

Ai fini della valutazione del valore economico e di mercato della società contenuta nella relazione del 30 maggio 2018, lo scrivente e la collega Dott.ssa Bonini conferirono un incarico peritale allo Studio Tecnico Associato Bonfanti, in Arlate di Calco, la cui relazione è allegata alla nostra perizia giurata.

Lo Studio Bonfanti, in seguito anche ad una visita del compendio immobiliare, espresse una valutazione complessiva del valore di mercato pari ad Euro 35.166.730, arrotondato ad Euro 35.150.000.

Ai fini del presente aggiornamento di stima ho richiesto la consulenza dell'Ing. Fabbri, iscritto nell'Albo degli Ingegneri della Provincia di Forlì Cesena, il quale ha espresso la sua opinione circa l'attualità della valutazione immobiliare del 2018.

Trascrivo, condividendone il contenuto, le parti più significative della relazione dell'Ing. Fabbri.

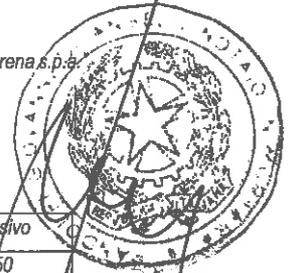
*Il sottoscritto Ing. Stefano Fabbri, iscritto nell'Albo degli Ingegneri della provincia di Forlì-Cesena, è stato incaricato dal dott. Carlo Angelo Giovanni Sirocchi, di valutare la congruità, alle attuali condizioni di mercato, del "GIUDIZIO DI STIMA" predisposto in data 01/06/2018 dal tecnico incaricato geom. Enrico Bonfanti, iscritto nel Collegio dei geometri della provincia di Lecco al n. 120, riguardante il compendio immobiliare "Casa di riposo Villa Serena", ubicata nei comuni di Galbiate, Oggiono e marginalmente Ello (Provincia di Lecco).*

*La suddetta perizia di stima, portava a determinare in € 35.150.000,00 il più probabile valore di mercato degli immobili di proprietà della soc. "Villa Serena s.p.a."*

### DESCRIZIONE DEGLI IMMOBILI OGGETTO DI STIMA

Fanno parte della stima i seguenti cespiti immobiliari:

Descrizione /uso	Consistenza equivalente	Valore unitario	Valore complessivo
Fabbricato principale ad uso RSA	mc 40.595,93	€ 700,00/mc	€ 28.417.150
Dipendenza (RSA)	mc 2.647,76	€ 700,00/mc	€ 1.853.430
Passaggio coperto (RSA)	mc 85,50	€ 700,00/mc	€ 59.850,00
Fabbricato accessorio	mq 220,00	€ 300,00/mq	€ 66.000
Rudere			/
Area esterna a parcheggio	mq 4.500,00	€ 50,00/mq	€ 225.000
Parco di pertinenza in Galbiate (asserviti alla volumetria esistente)	mq 13.775	€ 20,00/mq	€ 275.000
Parco di pertinenza di Galbiate (con edificabilità di 3.00 mc/mq)	mq 31.765,00	€ 120,00/mq	€ 3.811.800
Parco di pertinenza in Oggiono	Mq. 24.700,00	€ 20,00/mq	€ 494.000,00
<b>Totale complessivo perizia 2018 Geom. BONFANTI</b>			<b>€ 35.202.730</b>



Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

A tale valore sono stati detratti alcune voci passive (asportazione manto di copertura in eternit, demolizione rudere, ecc.) per complessivi € 36.000,00, portando pertanto a determinare il valore complessivo degli immobili a € 35.150.000.

#### CRITERI DI VALUTAZIONE

Gli immobili oggetto di valutazione, in considerazione della destinazione dell'uso del tutto particolare (prevalentemente per esercizio di RSA) non sono stati valutati attraverso una stima comparativa prendendo come riferimento beni simili presenti sul mercato, in quanto naturalmente non risultano reperibili dati attendibili di comparazione, sia nella zona di riferimento, sia su aree più estese.

Il tecnico incaricato ha pertanto determinato il valore degli immobili ad uso RSA (la maggioranza) attraverso una stima comparativa con il costo di costruzione a nuovo degli immobili, senza tenere conto di particolari riduzioni che tenessero conto dell'epoca di realizzazione o dello stato manutentivo per il fabbricato principale (praticamente nuovo), e con adeguata deduzione per obsolescenza funzionale ed economica per il fabbricato "dipendenza".

Il valore a mc di € 700,00 assunto alla base del calcolo si ritiene plausibile con i prezzi di mercato che si potevano determinare al momento della stima (1° semestre 2018) tenendo anche conto della particolare tipologia del bene, che presuppone una forte incidenza della parte impiantistica.

Per gli altri cespiti oggetto di stima, la valutazione è stata condotta con riferimento ai valori medi di mercato per beni simili (terreni edificabili, parchi, giardini, parcheggi pertinenziali), di cui si possono facilmente reperire numerosi dati di raffronto, consentendo pertanto di determinare valori di mercato del tutto attendibili.

#### CONGRUITA' AD OGGI DEL GIUDIZIO DI STIMA

Come detto la stima a firma del geom. Enrico Bonfanti è stata elaborata con riferimento al periodo 1° semestre 2018.

Visto il breve lasso di tempo che è trascorso (3 anni), si ritiene che gli immobili oggetto di stima non abbiano subito un apprezzabile decremento per obsolescenza, considerando che trattasi, almeno per i fabbricati principali, di edifici che in questo periodo hanno continuato ad essere utilizzati e pertanto mantenuti in buone condizioni di efficienza e funzionalità.

Si ritiene invece opportuno una valutazione generale del mercato immobiliare, il cui andamento si riflette indirettamente anche il costo di costruzione dei fabbricati e pertanto sul valore degli stessi.

Si sono pertanto analizzati i valori forniti dall'OMI (Osservatorio Mercato Immobiliare) dell'Agenzia delle Entrate nel comune di Galbiate – zona Villa Vergano, con riferimento al periodo 1° semestre 2018 - 2° semestre 2020 (ultimo periodo disponibile).

Si sono presi come riferimento sia il valore dei fabbricati ad uso residenziale, sia quello degli immobili ad uso terziario, non avendo a disposizione valori di raffronto per immobili ad uso sanitario/assistenziale per le motivazioni sopra citate.

#### CONCLUSIONI

Dall'analisi dei valori medi di mercato desunti dall'Osservatorio del Mercato Immobiliare dell'Agenzia delle entrate, si rileva pertanto un decremento medio di circa il 4,00% per quanto riguarda l'uso residenziale, e del 2,00% per quanto concerne l'uso terziario, che più si avvicina come tipologia e caratteristiche costruttive a quello, almeno prevalente degli immobili oggetto di stima (uso sanitario/assistenziale).

Tale riduzione (2,00% circa) si può a giudizio del sottoscritto, estendere anche agli immobili oggetto di stima in quanto la relativa valutazione è stata eseguita con riferimento al valore di ricostruzione a nuovo dell'immobile, parametro che risente dell'andamento del mercato immobiliare nella sua generalità.

Il sottoscritto, ritiene pertanto ragionevole ipotizzare, con riferimento all'attualità, una riduzione di circa il 2,00% del valore di mercato stimato dal Geom. Enrico Bonfanti pari ad Euro 35.150.000, con riferimento al 1° semestre 2018, che porta pertanto a determinare, con riferimento all'attualità, il valore degli immobili di proprietà della società "Villa Serena s.p.a." ad € 34.447.000, che si arrotonda a € 34.500.000.

La presente relazione ha lo scopo unico di verificare la congruità alle attuali condizioni di mercato, di un giudizio di stima elaborato da altro tecnico nel primo semestre 2018. Il sottoscritto non ha pertanto provveduto ad eseguire direttamente nessuna valutazione in loco degli immobili oggetto di stima, prendendo atto dei valori stimati dal tecnico incaricato, sulla base di criteri che si ritengono comunque ampiamenti consolidati e abitualmente praticati nella disciplina estimativa.

#### 7. RISULTATI DELL'ANALISI FONDAMENTALE

Il lavoro svolto ha fornito i risultati attesi. La situazione organizzativa, economica e finanziaria della società è



Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

identica a quella presa in considerazione al tempo della relazione di stima del 2018.

Sono pertanto ancora validi gli assunti e le scelte effettuate in quella sede, incluso l'approccio basato sul metodo patrimoniale semplice.

Ricordo che la società ha una redditività non sufficiente a retribuire il capitale investito, per cui qualsiasi metodo fondato su flussi reddituali o finanziari non può trovare applicazione in quanto restituirebbe un valore economico irrisorio rispetto al reale valore di mercato.

Anche i metodi patrimoniali complessi e misti patrimoniali – reddituali non sono applicabili in quanto porrebbero in evidenza un avviamento negativo estremamente rilevante, ancora a causa dell'entità del capitale investito non remunerato.

Lo scrivente conferma quindi l'applicazione, anche nel presente aggiornamento, del metodo patrimoniale semplice, sviluppato nel titolo che segue.

#### 8. SVILUPPO DEL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE

Nei metodi patrimoniali puri (o metodi *asset based*), la stima del valore economico di un complesso aziendale è fondata sul valore corrente del patrimonio netto dell'impresa.

Al fine dell'applicazione del metodo patrimonial occorre:

- Individuare i beni facenti parte del complesso aziendale;
- Stimare il valore corrente degli stessi e conseguentemente le rettifiche da apportare al valore contabile delle attività e passività iscritte nella situazione contabile di riferimento;
- Determinare il patrimonio netto rettificato sommando algebricamente il valore corrente delle attività e delle passività, oppure rettificando il patrimonio netto contabile in aumento o in diminuzione delle plusvalenze/minusvalenze risultanti dalla differenza tra valore corrente e valore contabile dei singoli cespiti, tenendo conto delle relative imposte latenti.

Relativamente alle voci dell'attivo e del passivo della società Villa Serena S.p.A. esposte nel bilancio approvato al 31 dicembre 2020 e che trovano conferma per contenuto e volumi nella situazione patrimoniale al 31 maggio 2021, si osserva quanto segue:

case agli scrivente



- Tutte le voci dello stato patrimoniale sono esposte a valori correnti ad eccezione delle Immobilizzazioni materiali: in sostanza fabbricati e terreni;
- Non risultano esistere debiti e crediti esigibili oltre l'esercizio successivo, da attualizzare;
- Non esistono crediti in sofferenza o situazioni di rischio a fronte delle quali necessiterebbe adeguata copertura;
- Le immobilizzazioni materiali rappresentano l'unica voce dello stato patrimoniale soggetta a rettifica di valore.

A fronte di tali considerazioni e prendendo atto che la differenza tra il patrimonio netto al 31 dicembre 2020 ed al 31 maggio 2021 è minima ed ammonta ad Euro 24.000 (perdita al 31.5) conviene basare la correzione patrimoniale sui dati del 2020.

Si procede quindi ad apportare le necessarie variazioni al patrimonio netto in termini di plusvalenze e minusvalenze.

Patrimonio netto di riferimento (2020), in migliaia di Euro	13.474
Plusvalenza generata dal valore di mercato del compendio immobiliare alla data della presente relazione (Euro 34.500.000 – Euro 12.825.941)	+21.674
Imposte latenti sulla plusvalenza di Euro 21.674	-2.709
Ammortamento <i>out of balance</i> degli investimenti finanziati ed eseguiti dalla Cooperativa Kcs Caregiver, che saranno assorbiti dal 01/08/21 al 31/12/35; Numero 14,42 annualità per € 500.000 = € 7.210.000 (Debito residuo per rimborso immobili)	-7.210
Imposte attive latenti su Euro 7.210.000 (sostanzialmente una rettifica alle imposte latenti di Euro 2.709.000)	+901



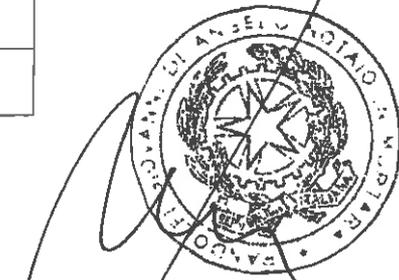
Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

Patrimonio netto rettificato alla data della presente relazione per l'aggiornamento della stima	26.130
Importo arrotondato (giustificato trattandosi di stime)	<b>Euro 26.000.000</b>

Equivalente al valore di mercato della società Villa Serena S.p.A. alla data della presente relazione.

Riconciliazione con risultati perizia di stima del 30 maggio 2018, in migliaia di Euro

Valore patrimonio netto perizia del 30 maggio 2018	Euro 25.063
Più: utili 2018-2019-2020	Euro 70
Meno: Minore valore di mercato di compendio immobiliare (A)	Euro 650
Più: Riduzione del debito per rimborso immobili (B)	Euro 1.790
Meno: Imposte latenti al 12.5% sulle variazioni (A) e (B) ovvero su Euro 1.140	Euro 143
Valore patrimonio netto risultante dalla presente perizia di stima	Euro 26.130
<b>Arrotondato</b>	<b>Euro 26.000.000</b>



*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*

## 9. CONCLUSIONI.

Si stima che il valore economico netto del capitale della società Villa Serena S.p.A. alla data della presente relazione, sia pari ad Euro 26.000.000.

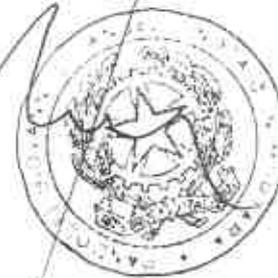
Il valore di ciascuna delle 13.135 azioni ordinarie risulta pari ad Euro 1.979,444 a fronte di un valore nominale di Euro 1.000,000.

Si richiamano le premesse contenute nel primo capitolo, con particolare riferimento a ciò che nulla di quanto contenuto nella presente relazione deve essere considerato una promessa o una rappresentazione di garantiti risultati economici e finanziari futuri.

Galbiate, 13 luglio 2021

Carlo Angelo Giovanni Sirocchi

*Carlo Angelo Giovanni Sirocchi*



N. **64883** di repertorio

**VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA**

Articolo 1 n. 4, del R.D.L. 14 luglio 1937, n. 1666

**REPUBBLICA ITALIANA**

L'anno duemilaventuno il giorno quattordici del mese di luglio;

addì: 14.7.2021.

In Mortara, nel mio studio in Piazza Silvabella n. 12; Avanti a me **DOTTOR PANDOLFI GIOVANNI NOTAIO** con sede in **MORTARA** iscritto al Ruolo del Collegio dei Distretti Notarili Riuniti di **PAVIA, VIGEVANO, VOGHERA**, è comparso personalmente il signor:

**SIROCCHI CARLO ANGELO GIOVANNI** nato a Milano il 5 marzo 1954, residente a Robbio, Via Ipporidie n. 27.

Detto comparante, della cui identità personale io Notaio sono certo, mi ha presentato la relazione peritale che precede, chiedendo di asseverarla con giuramento.

Aderendo alla richiesta ammonisco a' sensi di legge il Comparante il quale presta quindi il giuramento di rito ripetendo la formula: «Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto le funzioni affidatemi al solo scopo di far conoscere la verità».

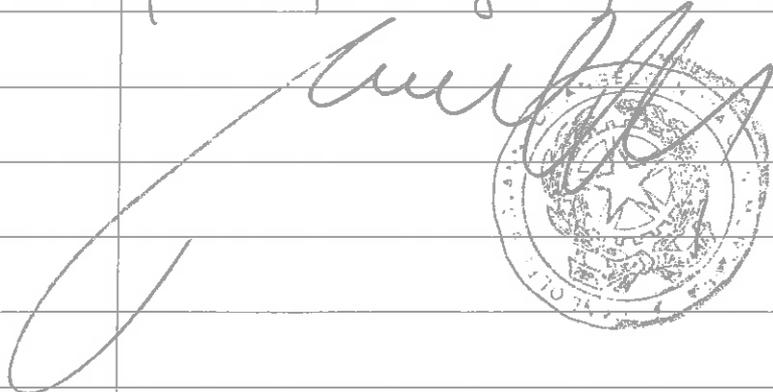
Richiesto io Notaio ho rogato questo atto che ho letto personalmente al comparante il quale da me interpellato lo approva in tutto, riconoscendolo conforme alla sua volontà.

Dattiloscritto sotto la mia personale direzione da persona di mia fiducia e completato da me Notaio, questo atto consta di fogli bollati uno di cui si occupano una pagina intera e quanto è contenuto nella seguente.



Viene firmato ai sensi di legge dal componente e da me Notaio.

Luca Angelo Giordano

A large, stylized handwritten signature in black ink, appearing to read 'Luca Angelo Giordano', written over the printed name.



REPUBBLICA ITALIANA  
COMUNE DI  
CARTA D'IDENTITÀ  
N. 2505000  
AX 0965521

IPZS. SPA - CAV. ROMA

REPUBBLICA ITALIANA  
COMUNE DI  
CARTA D'IDENTITÀ  
N. 2505000  
CARLO ANGELO ROVATI

Cognome **SIROCCHI**  
 Nome **CARLO ANGELO GIOVANNI**  
 nato il **05/03/1954**  
 (atto n. **853** P. **S.**)  
 a **MILANO**  
 Cittadinanza **ITALIANA**  
 Residenza **ROBBIO**  
 Via **VIA IPPOLITO N. 11**  
 Stato civile  
 Professione **COMMERCIALISTA**  
**CONNOTATI E CONTRASSEGNI SALIENTI**  
 Statura **1,73**  
 Capelli **CASTANI**  
 Occhi  
 Segni particolari



Firma del titolare *Carlo Agliardi*  
**ROBBIO** ..... **11/4/2018**  
**FUNZIONARIO INCARICATO**  
*Elisa Grandi*  


*Carlo Agliardi*