



Comune di Lecco

## DELIBERAZIONE DI CONSIGLIO COMUNALE

Numero 12 del 24.03.2014

**OGGETTO: POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE LECCO – MAGGIANICO  
SPA. CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE AZIONARIA**

Il Consiglio Comunale si è riunito il giorno ventiquattro (a partire dalle ore 19,15) del mese di marzo nella Sala Consiliare della Residenza Municipale, in seduta di prima convocazione. Risultano presenti i signori Consiglieri:

	PRESENTI	ASSENTI		PRESENTI	ASSENTI
Virginio Brivio – <b>Sindaco</b>	X		Giorgio Gualzetti	X	
Alfredo Marelli – <b>Pres. Consiglio</b>	X		Alberto Invernizzi	X	
Stefano Citterio	X		Alessandro Magni	X	
Salvatore Rizzolino	X		Ezio Venturini	X	
Stefano Angelibusi	X		Richard Martini	X	
Andrea Frigerio	X		Stefano Chirico	X	
Michaela Licini	X		Ivan Mauri	X	
Luigi Marchio	X		Filippo Boscagli	X	
Raffaella Cerrato	X		Antonio Pasquini	X	
Marco Caccialanza	X		Angela Fortino	X	
Viviana Parisi	X		Dario Romeo	X	
Giorgio Buizza	X		Giuseppe Fusi	X	
Alberto Colombo	X		Giacomo Zamperini	X	
Jacopo Ghislanzoni	X		Cinzia Bettega	X	
Ernesto Palermo	X		Lamberto Bodega	X	
Casto Pattarini	X		Stefano Parolari	X	
Antonio Pattarini	X		Giorgio Siani		X
Irene Riva	X		Giulio De Capitani	X	
Giuseppino Tiana	X		Giovanni Colombo	X	
Ciro Nigriello		X	Pierino Locatelli		X
Eugenio Milani	X		<b>TOTALE</b>	<b>38</b>	<b>03</b>

Presiede l'adunanza il Presidente del Consiglio Comunale, Alfredo Marelli, assistito dal Segretario Generale, Paolo Codarri.

Il Presidente del Consiglio Comunale sceglie, quali Scrutatori, i Consiglieri Comunali:

Colombo A. – Parisi V. – Fusi G.

Il Sindaco illustra il contenuto della proposta di deliberazione. Il Presidente Marelli lascia l'aula e assume la presidenza il Vice Presidente Angelibusi. Presenti 37 assenti 4 (Locatelli, Marelli, Nigriello e Siani). Al termine dell'intervento del Sindaco il Vice Presidente Angelibusi apre la fase di dibattito durante la quale rientra il Presidente Marelli che assume nuovamente la Presidenza. Presenti 38 assenti 3 (Locatelli, Nigriello e Siani)

## IL CONSIGLIO COMUNALE

Premesso che:

1. con deliberazione n. 68 del 20.12.2010 "Ricognizione delle società partecipate dall'Ente. Autorizzazioni al mantenimento delle attuali partecipazioni ai sensi dell'art. 3 della Legge 244/2007" il Consiglio Comunale si è riservato di rivalutare entro il 31.12.2011 il mantenimento della partecipazione nella società Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco-Maggianico SpA, tenuto conto dell'andamento della Società e dei risultati conseguiti dalla stessa dalla sua costituzione;
2. con deliberazione di Consiglio Comunale n. 120 del 21.12.2011 è stato fissato il termine perentorio del 30.09.2012 per la presentazione ed approvazione di un nuovo piano industriale e finanziario che tenesse conto di tutte le condizioni esplicitate nelle premesse della deliberazione, pena la messa in liquidazione della società ovvero la dismissione della propria quota di partecipazione;
3. tale termine è decorso infruttuosamente senza che la società riuscisse a far fronte a quanto richiesto con la citata deliberazione n. 120/2011;
4. successivamente, il socio Camera di Commercio ha opposto diniego a procedere alla liquidazione della società, esplicitando tale volontà nell'assemblea ordinaria del 28.11.2012;
5. pertanto con deliberazione di Consiglio Comunale n. 92 del 20.12.2012 il Comune di Lecco ha deliberato l'intendimento di procedere alla cessione della quota di partecipazione azionaria, rinviando a successivo atto l'adozione dei necessari provvedimenti e ha approvato le modifiche allo statuto della società, al fine di consentire l'alienazione delle azioni nel rispetto delle norme di legge e di garantire la più ampia partecipazione alla procedura ad evidenza pubblica;
6. il socio Camera di Commercio, con lettera del 18.03.2013 prot. n. 2444, ha trasmesso la propria deliberazione di Giunta Camerale n. 15 del 25.02.2013, comunicando, tra l'altro, agli altri soci il diverso intendimento di verificare e approfondire la possibilità di porre in liquidazione la società;
7. con successiva deliberazione del Consiglio Comunale n. 27 del 27.5.2013 è stato disposto di procedere alla liquidazione della Società Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco – Maggianico Spa e, in via subordinata (qualora la assemblea della società non avesse approvato la predetta proposta di liquidazione), di confermare l'intendimento di procedere alla cessione della quota di partecipazione azionaria, rinviando a successivo atto l'adozione dei necessari provvedimenti;
8. con la già citata deliberazione consiliare n. 27 del 27.05.2013 veniva, tra l'altro, ribadito che l'attuazione del progetto di intermodalità e la realizzazione dei servizi connessi costituiscono obiettivi prioritari per il sistema economico produttivo lecchese, da attuare attraverso strumenti di programmazione negoziata in alternativa allo strumento societario;

9. come risulta dal verbale della Assemblea della società in argomento repertorio n. 54637 in data 04.06.2013 non è stato possibile procedere alla liquidazione della società (come richiesto congiuntamente dai soci Comune di Lecco e Provincia di Lecco), per il voto contrario dell'altro socio (Camera di Commercio di Lecco) che ha impedito il raggiungimento della maggioranza favorevole del 75% del capitale sociale, come previsto dall'art. 16 dello Statuto Sociale;
10. subito dopo l'approvazione del bilancio di previsione per l'anno 2013 (delibera consiliare n. 64 del 30.9.2013) il Comune di Lecco, di intesa con la Provincia di Lecco, ha conseguentemente avviato la procedura ad evidenza pubblica per l'affidamento dell'incarico di redazione della perizia di stima del valore di riferimento della predetta società in funzione della previsione di cedere le quote azionarie dei predetti enti;
11. la perizia di stima "Relazione di stima del valore di riferimento del capitale economico della società 'Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco-Maggianico spa'", debitamente asseverata in data 26 febbraio 2014 presso il Tribunale ordinario di Torino, è stata redatta dal dott. Andrea Parodi per conto della società Praxi spa con sede legale in Torino nelle risultanze di cui all'allegato n. 1;
12. dalle conclusioni della stessa relazione di stima si ricava che il valore attribuibile al capitale economico della società è pari a €. 2.150.000,00 e che il valore delle quote di partecipazione nel capitale sociale della società detenute dal Comune di Lecco è pari a €. 973.090,00 – corrispondente al 45,26% del capitale e dalla Provincia di Lecco è pari a €. 588.455,00 - corrispondente al 27,37% del capitale;

Ritenuto ora necessario e non più rinviabile dare adempimento alle deliberazioni consiliari soprarichiamate al fine di prestare osservanza alle disposizioni di cui alle sempre più stringenti normative finanziarie;

Considerato che nel corso del procedimento per addivenire alla cessione delle quote azionarie la sinergia con la Provincia di Lecco è stata molto intensa e proficua tanto che si è stabilito che:

- Il Comune di Lecco si occupasse della redazione di una perizia di stima allo scopo di effettuare la valutazione economica della società, previo esperimento di gara per l'affidamento di apposito incarico di consulenza;
- La Provincia di Lecco, intervenute le superiori approvazioni dei rispettivi Consigli Provinciale e Comunale, si occupasse della procedura di gara ad evidenza pubblica per la cessione congiunta delle azioni detenute dai due soci, giusto conferimento di apposito mandato;

Ritenuto a questo proposito che la vendita congiunta dei pacchetti azionari di proprietà dei due Enti, Provincia e Comune di Lecco, renderà l'operazione di maggiore interesse da parte dei possibili investitori e prospetta, ragionevolmente, l'ipotesi di realizzare un migliore prezzo di cessione, con un maggiore controvalore economico delle azioni e un più facile raggiungimento del risultato voluto;

Atteso che la procedura di vendita dovrà essere effettuata mediante esperimento di Asta Pubblica in un unico lotto con il metodo delle offerte segrete pari o in aumento rispetto al prezzo a base di gara con esclusione delle offerte in ribasso rispetto alla base di gara, con le modalità in cui agli artt. 76 e 77 del R.D. 23 maggio 1924, n. 827 e s.m.i. nel rispetto dei principi di pubblicità, trasparenza, per condicio, mediante la massima pubblicizzazione dei documenti di gara: resta inteso

che la Provincia di Lecco, espletterà la procedura per l'offerta in prelazione ai soci, ai sensi e per gli effetti dell'art.7 dello statuto sociale;

Evidenziato che il Consiglio Provinciale nella seduta del 17.3.2014 con deliberazione n. 12 ha approvato all'unanimità dei presenti una deliberazione avente contenuto analogo al presente atto;

visto il vigente Statuto comunale;

visto l'art. 42 del decreto legislativo 267/2000 "Attribuzioni dei Consigli";

Sentito il parere della Commissione II nella seduta del 20.03.2014;

Visti i pareri circa la regolarità tecnica e contabile del provvedimento, ai sensi dell'art. 49 D. Lgs. 267/2000, allegati al presente provvedimento come parte integrante e sostanziale;

Ritenuto di acquisire il parere dell'organo di revisione economico finanziaria, ai sensi dell'art. 239, co. 1, lett. b), punto 3, del d.lgs. 267/2000;

Visto il vigente Statuto della Società Polo Logistico ed in particolare gli articoli 7 e 8;

Escono i Consiglieri Bodega, Chirico, Fortino, Invernizzi, Martini, Mauri, Romeo. Presenti 31 assenti 10 (Bodega, Chirico, Fortino, Invernizzi, Locatelli, Nigriello, Martini, Mauri, Romeo e Siani). Dopo le dichiarazioni di voto esce il Consigliere G. Colombo. Presenti 30 assenti 11 (Bodega, Chirico, G. Colombo, Fortino, Invernizzi, Locatelli, Nigriello, Martini, Mauri, Romeo e Siani)

Con 23 voti favorevoli, e 7 astenuti (Bettega, Boscagli, De Capitani, Fusi, Parolari, Pasquini, Zamperini)

## DELIBERA

- 1) di prendere atto delle risultanze della perizia di stima "Relazione di stima del valore di riferimento del capitale economico della società 'Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco-Maggianico S.p.A.'", redatta e debitamente asseverata dal dott. Andrea Parodi per conto della società Praxi S.p.A. con sede legale in Torino che determina in €. 2.150.000,00 il valore attribuibile al "capitale economico" della intera società (allegato n.1);
- 2) di confermare, per quanto meglio espresso nella premessa che precede, che qui si intende integralmente riportata, la cessione della partecipazione azionaria detenuta nella società "Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco-Maggianico S.p.A.";
- 3) di approvare la cessione congiunta delle azioni detenute da Provincia di Lecco e Comune di Lecco nella società 'Polo Logistico Integrato del Bione, Lecco-Maggianico S.p.A.' che rappresentano il pacchetto di maggioranza, assumendo quale valore delle quote di partecipazione quelle determinate dalla perizia di cui al precedente punto 1) e precisamente €.588.455,00 e €.973.090,00 corrispondenti al 72,63% del capitale (27,37% Provincia e 45,26% Comune);
- 4) di dare atto che:
  - a. la procedura di cessione avverrà previo esperimento di una gara ad evidenza pubblica nel rispetto dell'art.8 dello Statuto della società e dei principi di pubblicità, trasparenza e par condicio, mediante la massima pubblicizzazione dei documenti di gara;

- 5) di dare mandato alla Provincia di Lecco per l'espletamento della procedura di cessione congiunta e di ogni altro atto necessario e conseguente nella persona del Dirigente dott.ssa Barbara Funghini, Dirigente del Settore Appalti e Contratti, Espropriazioni, Sicurezza, Sport della medesima Provincia;
- 6) di autorizzare i competenti Responsabili dell'Ente a compiere tutti gli adempimenti amministrativi e contabili necessari a perfezionare il procedimento di cessione in questione;
- 7) di individuare quale Responsabile del Procedimento, ai fini della corretta e puntuale attuazione di quanto deliberato, il dott. Enrico Pecoroni, Dirigente del Settore Finanziario, Società Partecipate, Gare e Contratti.

Escono i Consiglieri Parolari e Pasquini. Presenti 28 assenti 13 (Bodega, Chirico, Colombo G., Fortino, Invernizzi, Locatelli, Nigriello, Martini, Mauri, Parolari, Pasquini, Romeo e Siani

Stante l'urgenza, con separata votazione, 24 voti favorevoli e 4 astenuti (Bettega, Boscagli, De Capitani e Zamperini)

### **DELIBERA**

l'immediata eseguibilità della presente deliberazione, ai sensi dell'art. 134, comma 4, del decreto legislativo n. 267/2000.

**PARERE TECNICO DI CUI ALL' ART. 49 D. LGS. 267/2000**

si esprime **PARERE FAVOREVOLE** in ordine alla regolarità tecnica della proposta di deliberazione avente ad oggetto "POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE LECCO- MAGGIANICO S.P.A. - CESSIONE DELLA PARTECIPAZIONE AZIONARIA", ID n. 15938 del 19.03.2014.


Lecco, 19.03.2014

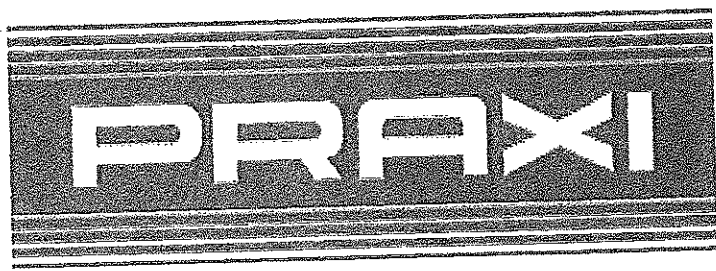


IL DIRETTORE DEL SETTORE  
*Enrico Pecoroni*

*Enrico Pecoroni*

allegato 1)


**COMUNE DI LECCO**  
 Allegato alla deliberazione C.C. n. 12 del 24.03.14  
 IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO \_\_\_\_\_  
 IL SEGRETARIO GENERALE \_\_\_\_\_



**Relazione di stima del Valore di riferimento  
 del capitale economico  
 della Società**

**POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE  
 LECCO - MAGGIANICO S.p.A.**

con sede in Lecco (LC), Piazza Diaz n. 1  
 codice fiscale ed iscrizione al Registro  
 delle Imprese di Lecco n. 02592300137  
 iscritta al n. 292836 R.E.A. presso la C.C.I.A.A. di Lecco  
 capitale sociale € 1.452.839,00 i.v.

**ORGANIZZAZIONE • INFORMATICA • VALUTAZIONI e PERIZIE • RISORSE UMANE**  
 Bologna • Brescia • Firenze • Genova • Milano • Napoli • Padova • Roma • Torino • Verona  
 London • Munich



## SOMMARIO

1. PREMESSA .....	3
2. CENNI SULLA SOCIETA' .....	4
3. DOCUMENTAZIONE .....	6
4. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO .....	6
5. SINTESI DEI DATI DI BILANCIO .....	7
6. METODI DI VALUTAZIONE .....	8
7. VALUTAZIONE CON IL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE .....	8
8. CONCLUSIONI .....	12

### ALLEGATI

Allegato 1 Descrizione dei principali metodi valutativi







## Valutazione del Capitale Economico della Società

### POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO

Il sottoscritto Dott. Andrea Parodi, nato a Torino (TO), il 09/07/1978, iscritto al nuovo albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili della Circonscrizione di Ivrea-Pinerolo-Torino, matricola n. 3272 e al Registro Revisori Contabili, matricola n. 152744, domiciliato, ai fini della presente perizia, presso la Praxi S.p.A, con sede legale ed amministrativa in Torino, Corso Vittorio Emanuele II n. 3, codice fiscale 01132750017, essendo stato nominato, in qualità di dipendente della Praxi S.p.A., dal COMUNE di LECCO, quale esperto per accertare il valore economico della società **POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO S.p.A.**, espone quanto in appresso.

#### 1. PREMESSA

L'incarico ha per scopo la valutazione economica della società **POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO S.p.A**, con sede in Lecco (LC), Piazza Diaz n. 1, codice fiscale, iscrizione al Registro imprese di Lecco n. 02592300137 e partita IVA n. 02592300137, capitale sociale Euro 1.452.839, alla data della presente perizia sottoscritto dai seguenti soci:

- Amministrazione Provinciale di Lecco: una partecipazione di n. 397.613 azioni per un valore nominale di Euro 397.613,00 pari al 27,37% del capitale sociale;
- Comune di Lecco: una partecipazione di n. 657.613 azioni per un valore nominale di Euro 657.613,00 pari al 45,26% del capitale sociale;
- Camera di Commercio, Industria, Artigianato e Agricoltura (CCIAA) di Lecco: una partecipazione di n. 397.613 azioni per un valore nominale di Euro 397.613,00 pari al 27,37% del capitale sociale.

La società è amministrata da un Consiglio di Amministratore, composto da:

- Sig. COLATO Giorgio, Presidente;
- Sig. CONTI Corrado, Consigliere;
- Sig. POLANO Fabio, Consigliere.



La società ha nominato il Collegio Sindacale, composto da:

- Dott.ssa VACCHERI Elena, Presidente;
- Rag. REZZONICO Francesco, Sindaco effettivo;
- Dott. MANTEGAZZA Enzo, Sindaco effettivo;
- Dott. BORSANI Massimo, Sindaco supplente;
- Dott. SPREAFICO Arturo, Sindaco supplente.

## 2. CENNI SULLA SOCIETA'

La società ha per oggetto (estratto dallo statuto sociale) la promozione, la realizzazione e la gestione di un interporto merci, come definito dalla legge n. 240 del 1990 e successive modifiche e della legge regionale 29 ottobre 1998 n.22, nel contesto del piano del sistema della intermodalità e della logistica in Lombardia.

La società potrà inoltre promuovere, realizzare e gestire infrastrutture per la logistica ed il trasporto merci.

Per il miglior raggiungimento dell'oggetto sociale, la società potrà svolgere tutte quelle attività considerate strumentali o complementari quali:

- partecipazione in altre società o consorzi esercenti il trasporto, la movimentazione e la logistica delle merci, salvo il limite dell'art.2361 c.c.;
- acquisizione di impianti per il trasporto, la movimentazione e la logistica delle merci;
- fornitura a terzi di servizi riguardanti il trasporto, la movimentazione e la logistica delle merci;
- fornitura di servizi di assistenza agli operatori e ai loro mezzi.

La società potrà inoltre sottoscrivere convenzioni con la pubblica amministrazione anche per beneficiare di contributi di leggi statali o regionali o di fondi dell'Unione Europea.

Potrà compiere tutte le operazioni commerciali, industriali, mobiliari ed immobiliari necessarie ed utili per il conseguimento dell'oggetto sociale e, solo per quest'ultimo fine, e comunque non quale attività prevalente e non nei confronti del pubblico, potrà compiere operazioni finanziarie, concedere avalli, fidejussioni e garanzie in genere a favore della società e di terzi.



La società potrà acquisire dai soci versamenti in conto capitale o a fondo perduto senza obbligo di rimborso, acquisire dai soci finanziamenti con obbligo di rimborso, fruttifero o infruttifero, nell'ambito e nel rispetto della normativa vigente in materia di raccolta del risparmio presso soci e con i limiti e le modalità dalla stessa previsti.

In data 20 aprile 2004 la società ha deliberato un aumento di capitale sociale a Euro 1.452.839 con conferimento parte in denaro e in parte in immobili.

Ha inoltre deliberato che a fronte della sottoscrizione dell'aumento di capitale venga effettuato il versamento di un sovrapprezzo pari al 150% dell'aumento di capitale (e quindi per complessivi Euro 1.830.000) giustificato dal fatto che la società è destinataria di contributi pubblici già assegnati.

A riguardo, il Comune di Lecco ha adempiuto mediante il conferimento in natura del terreno in località "Bione" di circa mq 33.760 sul quale la società intende realizzare l'insediamento del polo logistico lecchese. Il terreno è stato stimato in Euro 1.823.040 (perizia di stima redatta dal Dott. Antonio Lanfranchi).

In merito a quanto previsto dalla statuto in materia di cessione delle azioni si riporta quanto segue:

#### **Articolo 7 - Azioni**

*"... il capitale sociale dovrà essere sempre rispettata la prevalenza di soci Enti Pubblici nella misura di almeno il 51% delle azioni".*

#### **Articolo 8 - Cessione delle Azioni**

*"... gli altri soci ... potranno rendersi acquirenti delle azioni offerte, in proporzione delle azioni rispettivamente possedute, in modo da lasciare immutato il preesistente rapporto di partecipazione nel capitale; ciò per l'ipotesi in cui tutti gli altri soci intendano effettuare l'acquisto. Tuttavia l'acquisto potrà essere fatto per l'intero, anche da uno solo o più soci, qualora gli altri aventi diritto alla prelazione non la esercitino fermo il disposto del precedente articolo 7 comma 2°. ... Omissis ... Il prezzo delle azioni non dovrà comunque superare il reale valore del patrimonio della società al tempo della*

*cessione. ... omissis ... Nel caso di mancato esercizio del diritto di prelazione il Consiglio di amministrazione, secondo criteri di professionalità e solidità economica e sempre nel rispetto del 2° comma dell'articolo 7, individuerà secondo procedure di evidenza pubblica imprese private, enti privati o pubblici o persone private disposte all'acquisto delle azioni sulla base delle condizioni di vendita di cui sopra entro il termine di mesi dodici".*

### **3. DOCUMENTAZIONE**

Al fine di determinare il valore economico della società, il sottoscritto valutatore si è basato sulla seguente documentazione:

- statuto della società;
- visura camerale della società;
- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2010 ed allegati;
- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2011 ed allegati;
- bilancio di esercizio al 31 dicembre 2012 ed allegati;
- convenzione siglata fra Provincia, CCIAA e Comune di Lecco con la società;
- deliberazione G.C. n. 132 dell'11.09.2001 ad oggetto "Protocollo di intesa tra Comune di Lecco, C.I.M.E.L., Camera di Commercio per l'utilizzo di terreni comunali al Bione destinati alla formazione di un polo logistico" con relativi allegati;
- mappe catastali ed elenco completo dei mappali.

Tenuto conto che la società ha nominato il collegio sindacale, al quale è affidata anche l'attività di revisione legale, si è ritenuto non sviluppare attività di revisione contabile né alcuna autonoma verifica, pertanto i documenti e le informazioni impiegate per l'applicazione delle metodologie di valutazione più oltre descritte sono state utilizzate e valutate esclusivamente in termini di ragionevolezza e coerenza complessiva.

### **4. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO**

La valutazione che segue è stata effettuata secondo criteri di imparzialità, neutralità e indipendenza, allo scopo di determinare, secondo criteri di prudenza, il valore economico della società POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO S.p.A., finalizzato alla definizione di un



importo a base di gara per la vendite delle quote sociali di proprietà del Comune di Lecco e della Provincia di Lecco.

## 5. SINTESI DEI DATI DI BILANCIO

	31 dicembre 2012 <sup>1</sup>	31 dicembre 2011	31 dicembre 2010
<b>STATO PATRIMONIALE (valori in Euro)</b>			
Immobilizzazioni immateriali	20.790	20.790	20.790
Immobilizzazioni materiali	2.563.026	2.490.866	2.449.626
Immobilizzazioni finanziarie	0	0	0
<b>Immobilizzazioni nette</b>	<b>2.583.816</b>	<b>2.511.656</b>	<b>2.470.416</b>
Rimanenze	0	0	
Crediti	56.016	181.235	85.101
Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	0	0	0
Disponibilità liquide	266.087	284.951	456.905
Ratei e risconti attivi	15.749	17.536	13.747
<b>Capitale circolante netto</b>	<b>337.852</b>	<b>483.722</b>	<b>555.753</b>
<b>CAPITALE INVESTITO</b>	<b>2.921.668</b>	<b>2.995.378</b>	<b>3.026.169</b>
Debiti	286.908	273.317	292.175
Ratei e risconti passivi	502	497	13.002
Fondo rischi ed oneri	0	0	0
TFR	0	0	0
<b>Capitale di terzi</b>	<b>287.410</b>	<b>273.814</b>	<b>305.177</b>
Capitale Sociale	1.452.839	1.452.839	1.452.839
Riserve	1.268.726	1.268.152	1.359.785
Risultato dell'esercizio	(87.307)	573	(91.632)
<b>Patrimonio netto</b>	<b>2.634.258</b>	<b>2.721.564</b>	<b>2.720.992</b>
<b>FONTI DI FINANZIAMENTO</b>	<b>2.921.668</b>	<b>2.995.378</b>	<b>3.026.169</b>
<b>CONTO ECONOMICO (valori in Euro)</b>			
Ricavi dell'attività	0	0	0
Altri ricavi	41.322	158.653	25.000
Costi per materie prime	0	-284	0
Costi per servizi	(108.108)	(143.527)	(101.569)
Godimento beni di terzi			
Oneri della gestione	(21.797)	(17.185)	(16.532)
<b>Valore aggiunto</b>	<b>(88.583)</b>	<b>(2.343)</b>	<b>(93.101)</b>
Costo del lavoro	0	0	0
<b>Margine Operativo Lordo (EBITDA)</b>	<b>(88.583)</b>	<b>(2.343)</b>	<b>(93.101)</b>
Ammortamenti e svalutazioni	0	0	0
Altri accantonamenti	0	0	0
<b>EBIT</b>	<b>(88.583)</b>	<b>(2.343)</b>	<b>(93.101)</b>

<sup>1</sup> Alla data di redazione della presente perizia i dati al 31.12.2012 sono gli ultimi disponibili.



Gestione finanziaria	1.276	3.274	2.654
Gestione straordinaria	0	1.123	(1.185)
<b>Risultato ante imposte</b>	<b>(87.307)</b>	<b>2.054</b>	<b>(91.632)</b>
Imposte dell'esercizio	0	(1.481)	0
<b>Risultato netto</b>	<b>(87.307)</b>	<b>573</b>	<b>(91.632)</b>

## 6. METODI DI VALUTAZIONE

Presupposto fondamentale di ogni valutazione è la scelta preliminare della soluzione metodologica più appropriata in funzione dello scopo della valutazione e della realtà specifica del bene che ne è oggetto.

Per quanto riguarda una dettagliata descrizione dei principali metodi di valutazione, si rimanda all'Allegato 1.

Alla luce di tali premesse, e sulla base delle caratteristiche peculiari dei diversi metodi di valutazione di cui all'allegato 1, il valutatore ha ritenuto opportuno utilizzare il *metodo patrimoniale semplice*.

Nell'applicazione del metodo prescelto, sono stati applicati i seguenti principi generali:

- principio della prudenza: la prudenza valutativa impone di assumere come limite massimo quello indicato dal presunto valore di realizzo diretto o indiretto (attraverso l'uso), nella prospettiva di continuazione dell'attività dell'impresa; tale principio non deve tradursi in sottovalutazioni, in quanto gli eventi futuri di gestione di un'impresa devono essere assunti con criteri di equilibrio e di ragionevolezza;
- principio della continuazione dell'attività: tutte le valutazioni muovono dall'inevitabile presupposto della continuazione dell'esercizio dell'attività, il che conduce a valori anche sensibilmente diversi da quelli ritraibili in una fase di liquidazione aziendale.

## 7. VALUTAZIONE CON IL METODO PATRIMONIALE SEMPLICE

Il procedimento valutativo dell'intero patrimonio sociale della società POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO S.p.A. si basa, come precedentemente specificato, sul metodo patrimoniale semplice.

Avendo scelto il metodo patrimoniale semplice abbiamo sottoposto a verifica il valore di ciascuna posta dell'attivo e del passivo aziendale. La valutazione è



stata effettuata sulla base delle risultanze del bilancio al 31.12.2012.

#### Immobilizzazioni immateriali

Le Immobilizzazioni Immateriali sono costituite da costi di impianto ed ampliamento, ed iscritte a bilancio ad un valore di Euro 20.789,71.

Il sottoscritto perito, ai fini della presente perizia, ha ritenuto di azzerare tale valore.

Descrizione	Importi
Costi di impianto ed ampliamento	Euro 20.789,71
Rettifica in sede di perizia	Euro (20.789,71)
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 0,00</b>

#### Immobilizzazioni materiali

Le Immobilizzazioni Materiali sono costituite da terreni e fabbricati e sono valorizzate al costo di acquisto maggiorato dei relativi oneri accessori.

Sulla base della stima effettuata, il valore del terreno e degli immobili è stimato in complessivi Euro 2.100.000,00, generando quindi una minusvalenza pari a Euro 463.026,51.

L'ipotesi valutativa fa riferimento alle prescrizioni contenute nel PGT 2013 e prevede la realizzazione della massima volumetria edificabile in un mix di destinazioni d'uso ragionevolmente ipotizzabili, tenendo conto della destinazione urbanistica.

Nella determinazione del valore degli asset sono state considerate le passività ambientali gravanti sulla proprietà in oggetto, rilevate a seguito d'indagini preliminari condotte dalla Società Polo Logistico Bione Lecco Maggianico S.p.A.. Tali indagini hanno determinato la "non rispondenza" alla destinazione d'uso commerciale e industriale con la conseguente classificazione dell'area in "sito potenzialmente contaminato". Pertanto, nella presente stima sono stati considerati i costi da sostenere sia per evitare danni all'ambiente, sia per sanare situazioni non conformi a quanto prescritto dalle vigenti regolamentazioni; i costi sono stati rilevati dal rapporto fornito dal Committente "ELEMENTI PER LA VALORIZZAZIONE DELL'AREA DEL BIONE MAGGIANICO IN RELAZIONE ALLE ATTIVITÀ DI BONIFICA AMBIENTALE" del Febbraio 2003.



Nel rapporto fornito sono stati determinati i costi di bonifica limitatamente alle aree di sviluppo, prevedendo di utilizzare gli scavi per le operazioni di bonifica anche per allocare le fondazioni dei manufatti, facendo riferimento, tra i metodi di bonifica attualmente esistenti, al metodo chimico-fisico ex situ del soil washing.

In tal senso è stata determinata la quantità di materiale da riutilizzare all'interno del cantiere, quindi da bonificare, e quello che s'intende trasportare quale "rifiuto pericoloso", in quote di riutilizzo pari al 50% del terreno scavato, e pari al 20% per lo smaltimento come rifiuto pericoloso.

Tale ipotesi determina costi, per singolo mc di materiale scavato e costi per la sola bonifica, pari a complessivi €/mc 115,00.

Nella stima il parametro è stato applicato alla superficie di sviluppo prevista dall'ipotesi valutativa.

Descrizione	Importi
Terreni e fabbricati	Euro 2.100.000,00
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 2.100.000,00</b>

### Crediti

I crediti sono costituiti da crediti verso clienti e da crediti tributari. In bilancio sono iscritti al valore nominale.

Il sottoscritto perito non ha ritenuto di effettuare delle rettifiche ai valori iscritti a bilancio. La loro composizione è la seguente:

Descrizione	Importi
Crediti verso clienti	Euro 43.650,00
Crediti tributari	Euro 12.366,22
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 56.016,22</b>

### Disponibilità liquide

Le disponibilità liquide sono composte da valori presso conti correnti.

Il sottoscritto perito non ha ritenuto di effettuare delle rettifiche ai valori iscritti a bilancio. La loro composizione è la seguente:

Descrizione	Importi
Depositi su conti correnti bancari	Euro 266.086,89
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 266.086,89</b>





### Risconti attivi

Nella determinazione dei risconti attivi alla data di riferimento si è tenuto conto della competenza economica dei fatti di gestione.

Il sottoscritto perito non ha ritenuto di effettuare delle rettifiche ai valori iscritti a bilancio.

La loro composizione è la seguente:

Descrizione	Importi
Risconti attivi	Euro 15.749,05
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 15.749,05</b>

### Debiti

I debiti sono costituiti da debiti verso fornitori, debiti tributari, debiti verso istituti previdenziali e altri debiti. In bilancio sono iscritti al valore nominale.

Il sottoscritto perito non ha ritenuto di effettuare delle rettifiche ai valori iscritti a bilancio. La loro composizione è la seguente:

Descrizione	Importi
Debiti verso fornitori	Euro 74.539,87
Debiti tributari	Euro 1.479,99
Debiti vs istituti previdenziali	Euro 2.498,00
Altri debiti	Euro 208.390,26
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 286.908,12</b>

### Ratei passivi

Nella determinazione dei ratei e dei risconti passivi alla data di riferimento si è tenuto conto della competenza economica dei fatti di gestione.

Il sottoscritto perito non ha ritenuto di effettuare delle rettifiche ai valori iscritti a bilancio.

La loro composizione è la seguente:

Descrizione	Importi
Ratei passivi	Euro 502,08
<b>TOTALE</b>	<b>Euro 502,08</b>

Tutto ciò premesso, il valore complessivo dell'Azienda può essere determinato, a valori arrotondati, in misura pari ad Euro 2.150.441,96, determinato come

di seguito:

Patrimonio netto contabile	Euro 2.634.258,18
Rettifiche di valore su immobilizzazioni immateriali	(Euro 20.789,71)
Rettifiche di valore su immobilizzazioni materiali	Euro (463.026,51)
<b>PATROMONIO NETTO RETTIFICATO</b>	<b>Euro 2.150.441,96</b>

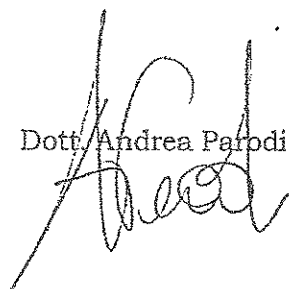
### 8. CONCLUSIONI

In conclusione, in esecuzione del mandato conferito, è possibile affermare coscientemente che il valore attribuibile al capitale economico della società POLO LOGISTICO INTEGRATO DEL BIONE, LECCO - MAGGIANICO S.p.A., tenuto conto di quanto indicato in premessa a livello di principi di valutazione e sulla base della documentazione messa a disposizione, corrisponde, a valori arrotondati, all'importo di **Euro 2.150.000,00**.

Pertanto, il valore delle quote di partecipazione nel capitale sociale della società detenute dal Comune di Lecco e dalla Provincia di Lecco è pari a, rispettivamente, **Euro 973.090** e a **Euro 588.455**.

Torino, 21 febbraio 2014

Dott. Andrea Parodi

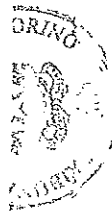


02823

TRIBUNALE ORDINARIO DI TORINO

Verbale di giuramento di perizia stragiudiziale

In data 26 FEB 2014, nella Cancelleria del Tribunale Ordinario di Torino, avanti al sottoscritto Cancelliere è personalmente comparso il Dott. ANDREA PARODI, nato il 9 luglio 1978 a Torino (TO), residente a Torino (TO) in Strada Murrone n. 17, identificato con documento Carta Identità n. AN8074645 rilasciata dal Comune di Torino in data 23 giugno 2008 il quale dichiara di non essere iscritto nell'Albo dei Periti del Tribunale ed esibisce la relazione da lui effettuata in data 21 febbraio 2014 e chiede di poterla giurare ai sensi di legge.



Ammonito ai sensi dell'art. 193 c.p.c. dell'art. 483 c.p. il componente presta giuramento ripetendo le parole **"giuro di avere bene e fedelmente proceduto alle operazioni e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità"**.

Si raccoglie il presente giuramento di perizia stragiudiziale per gli usi consentiti dalla legge.

Letto, confermato e sottoscritto

IL PERITO  
*Andrea Parodi*



IL CANCELLIERE  
IL FUNZIONARIO GIUDIZIARICO  
Antonio FUSIELLO



## ALLEGATO 1: METODI DI VALUTAZIONE

In appresso si esaminano succintamente i principali metodi di valutazione al fine di individuarne la compatibilità con il caso di specie.

### 1 Metodo patrimoniale semplice e complesso

Tale criterio fa riferimento alla situazione patrimoniale aggiornata alla data di riferimento della valutazione, apportando ai valori in essa espressi quelle correzioni necessarie ad adeguare i valori storici a quelli di mercato.

Il metodo patrimoniale costituisce un passaggio valutativo imprescindibile, essendo una fase comunque prodromica e talvolta essenziale di ogni valutazione. Esso svolge un ruolo informativo insostituibile, consentendo la ripartizione del valore complessivo dell'azienda nelle sue singole componenti, intese come elementi dell'attivo e del passivo.

Questo metodo è utilizzato quale metodo di valutazione in presenza di aziende con forte patrimonializzazione e, pertanto, con ingenti e prevalenti immobilizzazioni di capitali in cespiti tecnici, o comunque materiali. Qualora, invece, l'aspetto dinamico dell'impresa, e cioè la sua gestione economica, prevalga sulla componente patrimoniale, questo criterio si rivela inadeguato, in quanto non riesce ad apprezzare nell'ente sottoposto a valutazione la capacità di produrre redditi futuri.

La valutazione operata con il metodo patrimoniale si caratterizza come stima analitica a valori correnti, effettuata distintamente per ciascun elemento del patrimonio.

A seconda che i beni immateriali, oggetto di autonoma valutazione, siano o meno considerati, si possono distinguere i seguenti metodi patrimoniali:

a) metodo patrimoniale semplice: assume normalmente come punto di partenza il patrimonio netto di bilancio, per arrivare al "*patrimonio netto rettificato*", senza ancora considerare gli elementi immateriali da valutare separatamente, e comunque non già presenti nella situazione patrimoniale di partenza (es. l'avviamento).

Il metodo patrimoniale semplice quantifica il valore economico del capitale dell'azienda rettificando opportunamente il valore del patrimonio netto. In formula:

$$W = K$$

dove:

- **W** = valore dell'azienda;
- **K** = valore patrimoniale rettificato.

Nel metodo patrimoniale semplice la valutazione dell'azienda viene condotta in modo indiretto, in quanto il metodo è basato sulla preventiva determinazione degli elementi che compongono il patrimonio aziendale. Il metodo patrimoniale (semplice o complesso) non prende in considerazione aspetti reddituali.

Tale metodo esprime a valori correnti le poste attive e passive del patrimonio. In particolare, per quanto riguarda gli elementi che compongono l'attivo patrimoniale destinati allo scambio o risultanti da precedenti scambi, il criterio preso a riferimento è quello del valore di presumibile realizzo; anche per quanto riguarda gli elementi a realizzo indiretto (ad es. immobilizzazioni), il criterio preso a riferimento è normalmente quello del valore corrente (o di stato d'uso). Gli elementi che compongono il passivo patrimoniale vengono, infine, valutati con il criterio del valore di presunta estinzione;

- b) metodo patrimoniale complesso: quantifica il valore economico del capitale dell'azienda rettificando opportunamente il valore del patrimonio netto ed includendo le risorse intangibili oggetto di autonoma valutazione, ovvero i beni immateriali che compongono le attività dell'azienda, non espressi nella situazione patrimoniale di riferimento. In formula:

$$W = K + I$$

dove:

- **W** = valore dell'azienda;
- **K** = valore patrimoniale rettificato;
- **I** = valore degli elementi immateriali.

I beni immateriali sono costituiti da risorse incorporate nell'azienda, quali avviamento, *know-how*, condizioni finanziarie, manageriali, di marketing, di ricerca, di prodotto, di distribuzione, credibilità, etc.

## 2 Metodo reddituale

Tale criterio tiene conto della potenziale capacità dell'azienda di produrre risultati economici positivi negli esercizi futuri, con o senza limitazioni di periodo, e prende in considerazione la capitalizzazione del reddito medio prospettico, ad un tasso che sia pari a quello di investimenti alternativi, depurato dell'effetto inflazionistico ed aumentato di un fattore variabile in funzione del rischio d'impresa.

Tale procedimento rispecchia l'unitarietà dell'azienda e la coordinazione degli elementi che la compongono; sulla base di questa impostazione il procedimento in esame si

pone l'obiettivo di pervenire ad un valore globale, determinato in via unitaria. Tale metodo è indicato per aziende operanti "a regime", senza particolari problemi finanziari, cioè aziende che sfruttano adeguatamente la loro capacità produttiva, ma è inadatto ad esprimere il valore di aziende in fase di sviluppo o in fase recessiva, proprio a causa del concetto che ne sta alla base: la determinazione e l'utilizzo di un reddito medio prospettico da realizzare in modo ragionevolmente stabile.

In base a tale metodo, alla quantificazione del valore dell'azienda in esercizio si giunge mediante l'attualizzazione (o capitalizzazione) dei presumibili redditi futuri, ad un congruo tasso, per un periodo di tempo in genere illimitato.

La formula di base che ne consegue assume la seguente configurazione:

$$W = R / i + I$$

in cui

- **W** = valore dell'azienda;
- **R** = reddito medio prospettico (espressione di durevole redditività);
- **i** = tasso di attualizzazione prescelto, che tenga adeguatamente conto del rischio insito in capitalizzazioni a tempo indeterminato;
- **I** = trattasi degli investimenti accessori, corrispondenti agli eventuali impieghi di capitale in attività diverse dall'oggetto tipico dell'impresa e che, quindi, possono anche mancare, non essendo indispensabili al funzionamento dell'impresa medesima.

Gli eventuali investimenti non strumentali alla produzione tipica dell'impresa sono di solito valutati a parte, per cui il reddito medio prospettico non comprende i proventi netti da questi prodotti.

Come si desume dalla semplice osservazione della formula, il metodo in oggetto appartiene alla classe dei procedimenti sintetici, in quanto il valore teorico di scambio del capitale d'impresa è ottenuto in via globale e non per somma di valori attribuiti a distinti elementi del complesso aziendale.

Il procedimento in oggetto, come già rilevato, attribuisce primaria rilevanza alla capacità dell'impresa di produrre futuri redditi, sebbene anche la composizione attuale del patrimonio (capitale) sia implicitamente considerata.

Nel processo di valorizzazione delle varie grandezze si opera, secondo la dottrina più qualificata, nei seguenti termini:

- reddito prospettico medio: rappresenta l'elemento principale da determinare, qualora ci si proponga di determinare il valore dell'azienda in via sintetica. Esso è

chiamato ad esprimere la durevole attitudine dell'impresa a produrre reddito, prescindendo da eventuali investimenti accessori (come sopra precisato).

E' opportuno, poi, ipotizzare un reddito normalizzato, che non tenga conto, cioè, di eventi di gestione straordinaria non ricorrente.

In linea di massima ci si deve riferire ad un reddito conseguibile in condizioni normali di gestione, tenendo conto tuttavia delle potenzialità eventualmente presenti nell'azienda, anche se inesprese.

In sostanza, il reddito qui considerato si caratterizza per essere un reddito *prospettico, annuo, medio, rappresentativo di condizioni normali di gestione*, al netto di eventuali oneri figurativi diversi dalla remunerazione del capitale proprio.

Nella sua determinazione, si tiene conto degli sviluppi futuri della gestione aziendale e dell'elaborazione del conto economico di un futuro esercizio medio rappresentativo;

- tasso di attualizzazione: il tasso di attualizzazione esprime in generale il rapporto, tra reddito e capitale, ritenuto conveniente per l'investimento nell'impresa, dando contenuto economico alle attese di remunerazione del capitale proprio.

Alla sua determinazione è necessario procedere per approssimazioni successive.

Il punto di partenza è rappresentato dall'individuazione di un tasso di puro interesse, per investimenti a rischio pressoché nullo; tasso variabile, entro certi limiti, da luogo a luogo e di tempo in tempo. Un parametro significativo per la sua quantificazione può essere offerto dal rendimento dei titoli di Stato a medio termine, depurato dalla componente inflazionistica.

Il tasso di puro interesse così individuato deve essere maggiorato in misura congrua, per tenere conto del rischio economico d'impresa. In particolare si ricorda che:

- il rischio risulta tanto maggiore quanto più elevato è il grado di immobilizzo del capitale;
  - per settori ad alto rischio si può arrivare fino ad un raddoppio del tasso di puro interesse;
- investimenti accessori: sono normalmente rappresentati da investimenti in terreni e fabbricati non utilizzabili, o ceduti in locazione, in titoli a reddito fisso pubblici e privati, in partecipazioni non strategiche nel capitale di altre imprese, ecc..

Nel processo valutativo questi investimenti vengono di solito, ma non necessariamente, considerati a parte, sia perché disponibili per altre destinazioni

sia perché stimabili più facilmente; infatti, solitamente godono di un mercato più o meno ampio, non mancando per essi il riferimento a prezzi negoziati, con la possibilità di adottare il criterio del valore corrente di mercato;

- **avviamento**: l'avviamento di un'impresa, secondo la prevalente dottrina estimativa, risiede nell'insieme delle condizioni che concorrono a conferire all'impresa stessa una redditività soddisfacente, tale da consentire una remunerazione adeguata del capitale proprio in essa investito.

Non si tratta, dunque, di un elemento patrimoniale autonomo, ma di un modo di essere o di una qualità dell'impresa, per cui esso non è concepibile disgiuntamente dall'insieme degli elementi materiali ed immateriali che, coordinati tra loro, ne costituiscono la sostanza patrimoniale.

Il metodo reddituale, pervenendo ad un valore unitario del capitale, comprensivo perciò anche del valore di avviamento, riflette con maggiore puntualità la natura dello stesso, come sopra definita. D'altra parte, particolari esigenze conoscitive (ad esempio la necessità di disporre di maggiori informazioni in sede di negoziazione) possono rendere opportuna l'individuazione del valore attribuibile all'avviamento distintamente considerato.

In tal caso, alla determinazione del valore di avviamento si può giungere in modo indiretto, sottraendo dal valore globale dell'azienda il valore corrente della massa patrimoniale di cui essa risulta dotata. In simboli:

$$A = W - K$$

dove:

- **A** = valore di avviamento che si vuole calcolare;
- **W** = valore di scambio dell'azienda considerata;
- **K** = valore corrente della sostanza patrimoniale, comprensivo della PFN, ovvero

$$A = W - (K + I)$$

qualora oggetto della valutazione sia il capitale complessivo dell'Azienda, compresi gli investimenti accessori.

### 3 Metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento

Il valore dell'azienda, secondo il procedimento in esame, corrisponde alla somma del valore corrente della sostanza patrimoniale (cosiddetto "valore sostanziale") e del valore attribuito all'avviamento. In simboli:



$$W = K + A$$

dove:

- **W** = valore dell'azienda;
- **K** = valore corrente della sostanza patrimoniale;
- **A** = valore dell'avviamento autonomamente determinato.

Si tratta di un procedimento analitico, in cui viene assunta come base di partenza una situazione patrimoniale di funzionamento appositamente redatta alla data di riferimento della valutazione, sulla quale l'esperto interviene, per giungere alla determinazione di un capitale netto rettificato in funzione della stima autonoma dell'avviamento.

#### Valore sostanziale (K)

Costituisce, per opinione concorde della dottrina estimativa, il valore corrente della sostanza patrimoniale dell'azienda ceduta. Poiché si procede analiticamente alla sua determinazione, il metodo in oggetto appartiene alla classe dei procedimenti analitici. In tal senso, si deve necessariamente assumere, quale base di partenza, una situazione patrimoniale di funzionamento appositamente redatta alla data di riferimento della valutazione.

In via generale, tutti gli elementi attivi e passivi, anche i beni immateriali, devono essere compresi nella valutazione della sostanza patrimoniale, ad eccezione di quelli che più strettamente possono caratterizzarsi come fattori di avviamento. Intendiamo riferirci, fra l'altro, a talune immobilizzazioni immateriali, quali le spese di impianto e di ampliamento, le spese per studi e ricerche capitalizzate, gli avviamenti pagati a terzi, ed in genere i costi pluriennali capitalizzati, a cui non è corretto attribuire, in sede di cessione, un valore autonomo.

A tale situazione patrimoniale devono poi essere apportate tutte quelle rettifiche che possano esprimere a valore corrente, per quanto possibile, i suoi componenti attivi e passivi.

#### Valore di avviamento (A)

Secondo l'orientamento unanime della dottrina estimativa, la determinazione del valore di avviamento si ottiene per via autonoma attraverso la seguente formula:

$$A = (R - K i) a_{nj}$$

dove:

- **A** = valore di avviamento ricercato;
- **R** = reddito prospettico medio normalizzato;

- $K$  = valore corrente della sostanza patrimoniale;
- $i$  = tasso di remunerazione "normale" del capitale investito;
- $a_{nj}$  = valore della rendita unitaria (per "n" anni, attualizzata al tasso "j").

Il reddito prospettico medio " $R$ " qui considerato è espressione della presumibile redditività dell'azienda nel medio-lungo periodo; per le modalità della sua determinazione valgono i concetti esposti a proposito del metodo reddituale.

Il prodotto " $Ki$ " esprime la remunerazione "normale" del capitale investito nell'azienda, che, calcolata sul valore sostanziale, corrisponde al reddito ritenuto soddisfacente, nella norma, dalle attese dei conferenti il capitale proprio.

La differenza " $(R - Ki)$ " costituisce il divario fra il reddito futuro atteso ed il reddito "normale" nel senso indicato; divario che può assumere segno positivo (*goodwill*) o negativo (*badwill*).

Si procede quindi all'attualizzazione, mediante la formula della rendita posticipata temporanea.

#### 4 Metodo dei flussi di cassa attualizzati

Il metodo del *Discounted Cash Flow* è riconosciuto come il più accreditato dalle moderne teorie aziendali che correlano il valore aziendale alla capacità di produrre un livello di flussi finanziari adeguato a soddisfare le aspettative di remunerazione di un investitore.

Secondo la prassi prevalente, il valore del capitale proprio di un'azienda è dato dalla somma algebrica delle seguenti componenti:

- il valore attuale dei flussi di cassa operativi netti che l'azienda sarà in grado di generare in futuro, scontati ad un tasso di attualizzazione pari al costo medio ponderato del capitale (*Weighted Average Cost of Capital* o *WACC*); in genere tale calcolo prevede la determinazione del valore attuale dei flussi di cassa operativi attesi per un periodo di previsione esplicito e un valore finale (*Terminal Value*), corrispondente al valore attuale dei flussi successivi al periodo di previsione analitica;
- la posizione finanziaria netta, espressa a valori di mercato;
- il valore di mercato di eventuali attività non inerenti alla gestione caratteristica o comunque non considerate ai fini delle proiezioni dei flussi di cassa operativi (*Surplus Assets*).

La formula che esprime il valore dell'azienda è la seguente:

$$E = \sum_{t=1}^n \frac{OFCF_t}{(1+WACC)^t} + V_f \cdot D \cdot M + SA$$

dove:

- **E** = valore del patrimonio netto o Equity;
- **OFCF<sub>t</sub>** = flussi di cassa operativi attesi nel periodo di previsione esplicita;
- **WACC** = tasso di attualizzazione, espresso come costo medio ponderato del capitale;
- **n** = numero di anni di previsione esplicita;
- **V<sub>f</sub>** = valore finale attualizzato dell'azienda, corrispondente al valore attuale dei flussi relativi agli anni da n+1 in poi;
- **D** = posizione finanziaria netta;
- **M** = *minorities* (valore di mercato del patrimonio netto di terzi);
- **SA** = *surplus assets* (attività non operative e/o partecipazioni in società collegate, consolidate con il metodo del patrimonio netto).

### 5 Metodo dei multipli di mercato

Il metodo dei multipli di mercato presuppone che il valore di una società si possa determinare assumendo come riferimento le indicazioni fornite dal mercato per società con caratteristiche analoghe a quella oggetto di valutazione.

Il metodo si basa sulla determinazione di multipli calcolati come rapporto tra valori borsistici e grandezze economiche, patrimoniali e finanziarie di un campione selezionato di società comparabili. I moltiplicatori così determinati vengono applicati, con le opportune integrazioni, alle corrispondenti grandezze della società oggetto di valutazione, al fine di stimare un intervallo di valori, qualora la società non sia quotata, o verificare se essi siano in linea con quelli espressi dal mercato, qualora sia negoziata su mercati borsistici.

L'utilizzo dei multipli di mercato è ritenuto, dalla dottrina, un semplice metodo di controllo; nella prassi finanziaria gli operatori ricorrono sempre più spesso al metodo dei moltiplicatori per validare i risultati dei metodi finanziari.

L'applicazione di tale criterio si articola nelle fasi di seguito descritte.

#### Determinazione del campione di riferimento

Data la natura di tale metodologia, risulta fondamentale l'affinità (da un punto di vista industriale e finanziario) tra le società incluse nel campione di riferimento e la società

da valutare. L'impossibilità pratica di identificare società omogenee sotto ogni profilo induce a determinare i tratti più significativi per la definizione del paniere di confronto e a selezionare di conseguenza le aziende comparabili in relazione agli attributi prescelti.

#### Scelta dei multipli significativi

I principali multipli impiegati nella valutazione d'azienda sono di seguito elencati:

- **EV/EBITDA**: rapporto tra *Enterprise Value* (capitalizzazione di mercato più posizione finanziaria netta) e margine operativo lordo;
- **EV/EBIT**: rapporto tra *Enterprise Value* e reddito operativo;
- **Price/earning (P/E)**: rapporto tra prezzo dell'azione e utile netto per azione;
- **EV/OCF**: rapporto tra *Enterprise Value* e flusso di cassa operativo;
- **EV/Sales**: rapporto tra *Enterprise Value* e fatturato dell'azienda.

I multipli costruiti utilizzando grandezze contabili più influenzate da politiche di bilancio e fiscali sono soggetti al rischio di distorsione e possono condurre a risultati fuorvianti; fra tutti, il P/E risente maggiormente di tali fattori (oltre a risentire del diverso livello d'indebitamento). Per questa ragione, nella prassi vengono effettuate alcune rettifiche e normalizzazioni o in alternativa si ricorre a multipli calcolati con poste meno discrezionali (ad esempio, EV/EBITDA rispetto a EV/EBIT). L'utilizzo dell'EV/Sales, invece, è sempre meno frequente ed è confinato a casi di società con margini negativi o in fase di *turnaround*.

#### Calcolo dei multipli prescelti per le società rappresentate nel campione

In genere i multipli vengono calcolati sulla base dei dati finanziari dell'anno corrente e di quello successivo, tuttavia è possibile scegliere periodi temporali diversi, in funzione della specifica realtà aziendale e del contesto di valutazione.

#### Identificazione dell'intervallo di valori dei multipli da applicare alla società oggetto di valutazione

La scelta dell'intervallo da applicare avviene in base a considerazioni qualitative e quantitative circa la comparabilità delle società che compongono il campione.

#### Applicazione dei multipli

I *ratios* così ottenuti sono applicati alle quantità economiche, patrimoniali e finanziarie della società oggetto di valutazione, al fine di determinare un intervallo di valori.


## IL COLLEGIO DEI REVISORI

- Richiamato il parere espresso in data 20.12.2012 sulla proposta di deliberazione ad oggetto: "Modifica Statuto per cessione partecipazione società Polo logistico Integrato del Bione Lecco – Maggianico SpA";
- Richiamato altresì il parere espresso in data 08.04.2013 sulla proposta di deliberazione ad oggetto: "Polo logistico Integrato del Bione Lecco – Maggianico SpA - Provvedimenti";
- Vista la proposta di deliberazione avente ad oggetto: "Polo logistico integrato del Bione, Lecco – Maggianico SpA – Cessione della partecipazione azionaria" n. 15938 del 19.03.2014 con cui si prende atto delle risultanze della perizia di stima della società e viene confermata la cessione della partecipazione azionaria congiuntamente a Provincia di Lecco;
- Preso atto che alla quota detenuta dal Comune di Lecco nella società, corrispondente al 45,26% del capitale sociale viene attribuita dal perito estimatore la valutazione di euro 973.090,00;
- Considerato che la cessione della quota è da considerarsi dovuta (in alternativa alla liquidazione) non essendo, in conformità ai deliberati del Comune di Lecco, considerata strategica la partecipazione nella suddetta società;
- Preso atto del parere tecnico contabile rilasciato in data 19.03.2014 dal Direttore del Settore, dott. Enrico Pecoroni;

ESPRIME

Per quanto di propria competenza, parere favorevole sulla proposta di deliberazione n. 15938 del 19.03.2014.

Il Collegio dei Revisori

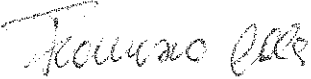


Dott. Giovanni Perego

Dott. Giuseppe Maffei



Dott. Francesco Galli

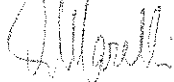


Francesco Galli

Il presente verbale viene letto, approvato e sottoscritto.

IL PRESIDENTE DEL CONSIGLIO COMUNALE

Alfredo Marelli



IL SEGRETARIO GENERALE

Paolo Codarri



---

**REFERTO DI PUBBLICAZIONE**

Il sottoscritto Segretario Comunale, certifica che la presente deliberazione:

- viene pubblicata all'Albo Pretorio del Comune il 01.04.14 e vi rimarrà affissa per 15 giorni consecutivi fino al 16.04.14 ai sensi dell'art. 124, 1° comma, del D.Lgs. n. 267/2000.

Li, 01.04.14

IL SEGRETARIO COMUNALE

Paolo Codarri



---

**CERTIFICATO DI ESECUTIVITA'**

La presente deliberazione E' DIVENUTA ESECUTIVA in data

Li,

IL SEGRETARIO GENERALE

Paolo Codarri