

## **RELAZIONE DI STIMA**

**ai sensi dell'art. 2465 c.c.**

per il **CONFERIMENTO DI RAMO DI AZIENDA**

da parte di **La GAIANA S.p.A.**

in **LA GAIANA S.r.l.**

## INDICE

<b>1.</b>	<b>PREMESSA .....</b>	<b>3</b>
1.1	Oggetto dell'incarico .....	3
1.2	Finalità dell'incarico .....	3
<b>2.</b>	<b>SVOLGIMENTO DELL'INCARICO.....</b>	<b>4</b>
2.1.	Documentazione utilizzata .....	4
2.2.	Affidabilità delle informazioni utilizzate .....	5
2.2.1.	Affidabilità dei dati consuntivi .....	5
2.2.2.	Affidabilità dei dati previsionali .....	6
<b>3.</b>	<b>DESCRIZIONE DEL CONFERIMENTO .....</b>	<b>7</b>
3.1.	Descrizione delle società .....	7
3.1.1.	La Conferente La Gaiana S.p.A. ....	7
3.1.2.	La Conferitaria La Gaiana S.r.l. ....	7
3.2.	Il Ramo di Azienda da conferire .....	7
3.2.1.	Motivazioni del conferimento .....	7
3.2.2.	Contenuti ed adeguatezza del Ramo di azienda .....	9
3.2.3.	Elementi patrimoniali costituenti il Ramo di Azienda .....	9
3.2.4.	Altri elementi costituenti il Ramo di Azienda .....	10
3.2.5.	Personale dipendente addetto al Ramo di Azienda .....	11
<b>4.</b>	<b>I METODI DI VALUTAZIONE E LA LORO SCELTA .....</b>	<b>12</b>
4.1.	Approccio richiesto per la stima .....	12
4.2.	I metodi di valutazione prevalenti .....	13
4.2.1.	Metodi Patrimoniali .....	13
4.2.2.	Metodi Redditali .....	15
4.2.3.	Metodi Misti .....	16
4.3.	Scelta del metodo di valutazione .....	17
<b>5.</b>	<b>APPLICAZIONE DEL METODO PRESCELTO.....</b>	<b>18</b>
5.1.	La situazione patrimoniale oggetto di conferimento .....	18
5.2.	La valutazione delle singole poste contabili .....	19
5.2.1.	Immobilizzazioni materiali .....	19
5.2.2.	Immobilizzazioni finanziarie .....	20
5.2.3.	Crediti verso clienti .....	21
5.2.4.	Crediti finanziari verso imprese collegate .....	21
5.2.5.	Altri crediti .....	21
5.2.6.	Debiti finanziari .....	22
5.2.7.	Debiti verso fornitori ed altri debiti .....	22
5.2.8.	Fondo TFR e altri fondi sul personale .....	22
5.2.9.	Fondo imposte differite .....	23
5.2.10.	Garanzie a favore di terzi .....	23
5.3.	Determinazione del valore netto contabile del Ramo di Azienda .....	23
<b>6.</b>	<b>CONCLUSIONI .....</b>	<b>24</b>
	<b>ALLEGATO A1 – Prospetto delle immobilizzazioni materiali .....</b>	<b>25</b>

*Gyphische Bartoglio*  
*Alessandra Bartoglio*

## 1. PREMESSA

### 1.1 Oggetto dell'incarico

Audirevi S.r.l. (di seguito anche "l'Esperto estimatore"), quale società di revisione iscritta all'Albo Speciale Consob, ha ricevuto l'incarico da La Gaiana S.p.A. (di seguito anche la "Conferente") di redigere la relazione di stima prevista dall'art. 2465 c.c. per il conferimento da parte della società stessa in La Gaiana S.r.l. (di seguito anche la "Conferitaria") del ramo d'azienda avente ad oggetto le attività di "*Property, Trading & Development*" (di seguito, per brevità, anche "Ramo di Azienda").

Al fine della determinazione del valore del Ramo di Azienda oggetto di conferimento, l'Esperto estimatore si è riferito alla data del 30 settembre 2006, coincidente con la data di chiusura del terzo trimestre dell'esercizio in corso della Conferente.

### 1.2 Finalità dell'incarico

L'incarico ha lo scopo di individuare, descrivere e valutare il Ramo di Azienda in vista del suo conferimento in La Gaiana S.r.l. da parte del suo unico socio La Gaiana S.p.A., società emittente azioni quotate sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A..

L'esperto estimatore prende atto dei seguenti fatti, tenendone anche debito conto nell'espletamento dell'incarico:

- la Conferitaria intende deliberare un aumento di capitale sino a euro 60.005.000;
- la Conferente intende effettuare il conferimento del Ramo di Azienda in regime di neutralità fiscale, così come espressamente previsto dall'articolo 176 del D.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi), optando inoltre per mantenere i valori registrati nella contabilità della Conferente;

- la Conferente detiene l'intero capitale sociale della Conferitaria ed il conferimento in questione non comporta di fatto alcuna esclusione o limitazione del diritto di opzione;
- la Conferitaria è parte correlata della Conferente;
- il conferimento del Ramo di Azienda in oggetto non costituisce operazione di concentrazione rilevante ai sensi del Regolamento CE 21 dicembre 1989, n. 4064, quale modificato dal Regolamento CE n. 1310/97, e della Legge n. 287 del 1990, in quanto l'operazione ha luogo a favore di una società interamente partecipata dalla conferente che non muta, per effetto dell'operazione, la propria compagine sociale.

In qualità di Esperto estimatore, ci è richiesta l'individuazione del bene (Ramo di Azienda) oggetto di conferimento, la sua descrizione e l'indicazione del valore ad esso attribuito e dei criteri di valutazione adottati, nonché l'attestazione che tale valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione dell'aumento di capitale.

## 2. SVOLGIMENTO DELL'INCARICO

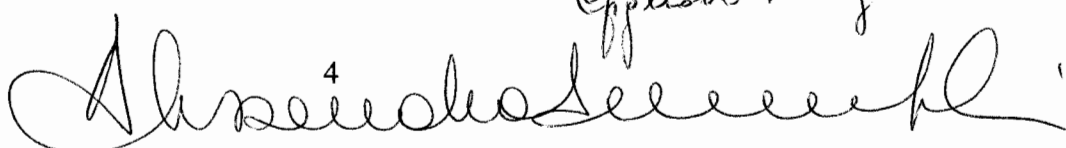
### 2.1. Documentazione utilizzata

Per lo svolgimento dell'incarico ci siamo avvalsi della seguente documentazione:

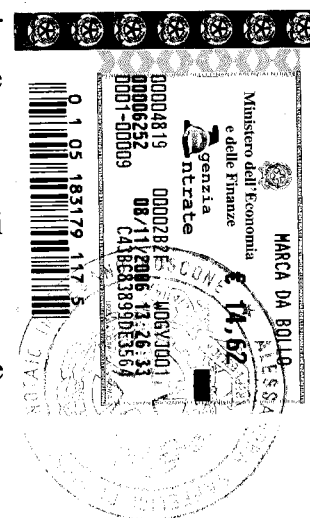
- la situazione patrimoniale relativa al Ramo di Azienda oggetto di conferimento redatta con riferimento alla data del 30 settembre 2006;
- la relazione semestrale di La Gaiana S.p.A. al 30 giugno 2006, corredata della relazione della società di revisione;
- la relazione trimestrale di La Gaiana S.p.A. al 30 settembre 2006, non assoggettata ad alcuna forma di revisione contabile;
- il bilancio d'esercizio al 31 dicembre 2005 di La Gaiana S.p.A., corredata della relazione della società di revisione;

Eppiliste Bartoglio

4




- della perizia predisposta da società specializzata per la stima del “fair value” degli immobili al 30 settembre 2006 ed utilizzata per determinare il valore contabile degli stessi alla medesima data;
- i prospetti di dettaglio degli elementi attivi e passivi del Ramo di Azienda;
- lo statuto vigente della Conferente e della Conferitaria e le variazioni che saranno apportate per effetto del conferimento;
- il Piano 2007-2009 della Conferente.



## 2.2. Affidabilità delle informazioni utilizzate

### 2.2.1. Affidabilità dei dati consuntivi

Abbiamo esaminato la documentazione sopra indicata ed abbiamo interpellato:

- la funzione Amministrazione Finanza e Controllo;
- il responsabile della funzione di Internal Audit;
- la società di revisione incaricata Deloitte Touche S.p.a. (la “Società di Revisione”).

Abbiamo riscontrato che non sono emersi elementi di criticità tali da destituire di fondatezza il sistema amministrativo-contabile, nonché l'affidabilità dello stesso a rappresentare in modo corretto i fatti di gestione.

Abbiamo tenuto inoltre conto:

- della attendibilità del sistema informativo;
- dei risultati del processo di controllo della gestione;
- dei giudizi formulati in passato dagli organi di controllo in ordine alla adeguatezza del sistema amministrativo-contabile ed alla affidabilità di quest'ultimo a rappresentare correttamente i fatti di gestione, nonché alla

*Giuseppe Bertoglio*

adeguatezza della struttura organizzativa della Società ed al rispetto dei principi di corretta gestione;

- dei giudizi senza rilievi espressi dalla Società di Revisione in relazione al bilancio annuale ed al bilancio semestrale (quest'ultimo soggetto a revisione limitata);
- delle valutazioni degli immobili operate da esperti esterni, che supportano la parte principale degli attivi aziendali;
- delle attività di verifica e di controllo svolte, finalizzate ad accertare, anche mediante metodi di campionamento di tipo discrezionale, l'affidabilità dei dati e delle informazioni rese disponibili ed in particolare la corrispondenza degli importi indicati nella situazione patrimoniale al 30 settembre 2006 con le risultanze del sistema contabile della Conferente.

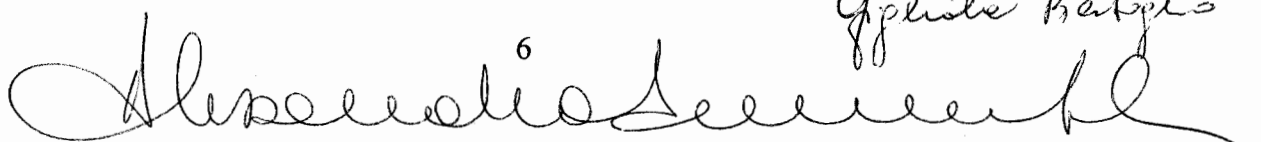
Sulla scorta delle considerazioni anzi svolte riteniamo di potere fare affidamento sui dati contabili consuntivi, nei limiti e per le finalità che essi rivestono nell'ambito della presente relazione di stima.

Questa conclusione non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio professionale di revisione contabile dei suddetti dati.

#### 2.2.2. Affidabilità dei dati previsionali

In considerazione del metodo di valutazione del Ramo di Azienda da noi adottato, il piano previsionale di La Gaiana S.p.a. è stato utilizzato al solo scopo di identificare e valutare gli impatti dei prevedibili eventi futuri, interni ed esterni, che potrebbero compromettere i valori contabili del Ramo di Azienda.

Sulla scorta delle considerazioni anzi svolte riteniamo di potere fare affidamento sul piano previsionale, nei limiti e per le finalità che esso riveste nell'ambito della presente relazione di stima.

  
Giuseppe Bartolo



### **3. DESCRIZIONE DEL CONFERIMENTO**

#### **3.1. Descrizione delle società**

##### **3.1.1. La Conferente La Gaiana S.p.A.**

La società ha sede legale in Genova, via XX Settembre, 28 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Genova n. 00278770102. Il capitale sociale ammonta a Euro 28.012.046,40, interamente versati, ed è suddiviso in n. 53.869.320 azioni ordinarie, del valore nominale di Euro 0,52 cadauna.

La società opera da lungo tempo nel settore immobiliare, con specifico riferimento a:

- gestione di beni immobili;
- costruzione di beni immobili per il successivo frazionamento;
- compravendita di beni immobili;
- gestione e/o compartecipazione alla gestione di iniziative imprenditoriali nel settore immobiliare, anche mediante la collaborazione ed assistenza operativa, la prestazione di servizi amministrativi e gestionali e di consulenza.

##### **3.1.2. La Conferitaria La Gaiana S.r.l.**

La società ha sede legale in Milano, via Cerva n. 30 ed è iscritta al Registro delle Imprese di Milano n. 05481180965. Il capitale sociale ammonta a Euro 10.000, interamente versati.

La società è stata costituita in data 6 novembre 2006 ed al momento non ha svolto operazioni di rilievo.

#### **3.2. Il Ramo di Azienda da conferire**

##### **3.2.1. Motivazioni del conferimento**

Il conferimento si colloca nell'ambito di una più ampia operazione di integrazione delle attività di La Gaiana S.p.A. con quelle di Gabetti Property

Solutions S.p.A., finalizzata a:


- semplificare ed integrare i processi decisionali, favorendo l'esito positivo delle iniziative immobiliari;
- valorizzare gli elementi di complementarietà dei servizi, ampliando la gamma di offerta al mercato;
- ottimizzare l'impegno finanziario complessivo nelle iniziative immobiliari svolte in comune;
- eliminare i costi connessi alla presenza di due differenti compagini azionarie e di due differenti strutture societarie;
- aumentare la solidità e l'attrattiva finanziaria della società risultante dalla fusione.

Il progetto di integrazione prevede la fusione per incorporazione di La Gaiana S.p.A. in Gabetti Property Solutions S.p.A..

Il prospettato conferimento produrrà i propri effetti in un momento giuridico immediatamente precedente la data di efficacia della fusione medesima, con l'obiettivo di:

- fare convergere in un apposito veicolo societario le attività di gestione e valorizzazione immobiliare, attualmente svolte da La Gaiana S.p.A.;
- conservare la forte capacità distintiva sul mercato, che deriva dalla tradizione e dal riconoscimento collettivo del marchio "La Gaiana".

All'esito delle sopradescritte operazioni, Gabetti Property Solutions S.p.A. controllerà in via totalitaria la Conferitaria, la quale proseguirà l'attività svolta di gestione del portafoglio immobiliare, di trading e di sviluppo in Italia ed all'estero sotto una denominazione sociale che mantiene inalterata l'identità di "La Gaiana".

*Opificio Bertoglio*  




### 3.2.2. Contenuti ed adeguatezza del Ramo di azienda

Il Ramo di Azienda da conferire si riferisce alle attività di “*Property, Trading & Development*” e deve intendersi come l’insieme delle risorse destinate alla gestione, alla compravendita ed allo sviluppo immobiliare, quali:

- l’intero portafoglio immobiliare di proprietà di La Gaiana S.p.A.;
- le attività strumentali al *trading* ed al *development*;
- i dipendenti strumentali alla gestione del ramo d’azienda trasferito;
- tutti i rapporti giuridici, i beni, i diritti, le attività e le passività inerenti alle attività suddette.

Poiché la Conferente conserva i rami di attività relativi al coordinamento strategico, all’Information Technology, alla finanza e controllo, alla gestione del personale, ai servizi legali, la Conferitaria si avvarrà dei relativi servizi della Conferente.

Abbiamo verificato che gli elementi attivi e passivi ed i rapporti oggetto di conferimento costituissero un complesso organizzato, coordinato e funzionante di fattori produttivi e che tale complesso fosse comprensivo di tutti gli elementi essenziali all’esercizio dell’attività cui è rivolto il Ramo di Azienda oggetto di conferimento.

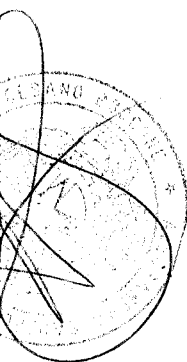
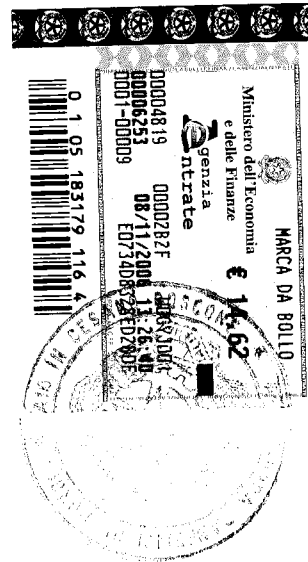
In conclusione, riteniamo che il Ramo di Azienda sia idoneo allo svolgimento dell’attività d’impresa.

### 3.2.3. Elementi patrimoniali costituenti il Ramo di Azienda

La puntuale individuazione degli elementi costituenti il Ramo di Azienda è avvenuta ad opera della Direzione della Conferente.

Di seguito si riportano i criteri che hanno ispirato l’identificazione dei principali elementi componenti il Ramo di Azienda.

#### *Immobilizzazioni materiali*



Sono costituite dell'intero patrimonio immobiliare della Conferente nonché degli arredi ed attrezzature necessarie per gestirlo.

#### *Immobilizzazioni finanziarie*

Sono costituite dalle partecipazioni nelle società collegate che svolgono attività che appartengono al Ramo di Azienda da conferire.

#### *Crediti*

I crediti riferibili al Ramo di Azienda sono quelli afferenti la gestione degli immobili, ivi inclusi i crediti di finanziamento alla società collegata.

#### *Trattamento di fine rapporto*

Trattasi del fondo TFR relativo al personale assegnato al Ramo di Azienda oggetto di conferimento.

#### *Debiti*

I debiti si riferiscono:

- ai debiti e depositi connessi alla gestione degli immobili;
- ai debiti verso il personale del Ramo di Azienda per retribuzioni differite e loro accessori;
- ai debiti finanziari connessi al finanziamento di operazioni immobiliari, anche per il tramite di società collegate.

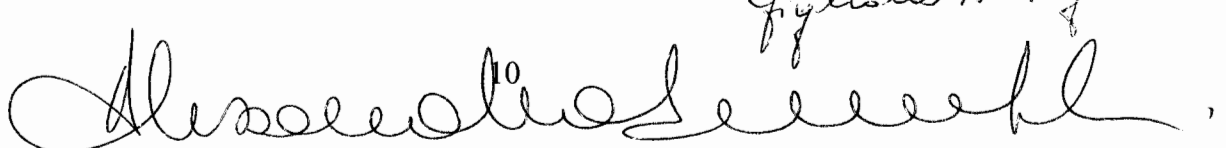
#### *Imposte differite*

Sono le imposte che si manifesteranno in futuro in relazione a "interferenze fiscali" relative ai beni oggetto del conferimento.

#### 3.2.4. Altri elementi costituenti il Ramo di Azienda

##### *Elementi idealmente rientranti tra le immobilizzazioni immateriali*

Sono oggetto di conferimento, quali elementi del Ramo di Azienda:

*Figliola Bertoglio*  


- il *know how*, necessario per la gestione e lo sviluppo del patrimonio immobiliare, fermo restando il coordinamento strategico della Conferente;
- il marchio “La Gaiana”, necessario per conservare la forte capacità distintiva sul mercato, derivante dalla tradizione e dal riconoscimento collettivo.

I suddetti elementi non sono rilevati nel sistema contabile della Conferente. Pertanto, in considerazione del metodo di valutazione adottato, seppure tali elementi siano parte essenziale del Ramo di Azienda da conferire, per essi non abbiamo proceduto ad alcuna autonoma stima del valore.

#### *Passività potenziali*

In relazione al Ramo di Azienda oggetto di conferimento non abbiamo identificato allo stato controversie pendenti di alcuna natura.

#### *Garanzie prestate*

Trattasi di ipoteche a favore di istituti di credito per finanziamenti inclusi nel conferimento.

#### *Contratti in corso*

Tra i contratti relativi al Ramo di Azienda oggetto di conferimento si ricordano, a titolo meramente esemplificativo e non esaustivo, i seguenti:

- i contratti di lavoro dipendente;
- i contratti di locazione di tutte le unità immobiliari conferite;
- i contratti di finanziamento attivi e passivi;
- altri contratti minori connessi alle sole attività conferite.

#### 3.2.5. Personale dipendente addetto al Ramo di Azienda

Il personale di La Gaiana S.p.A. che, alla data di efficacia del conferimento, risulterà destinato al Ramo di Azienda, deve intendersi trasferito alla

Conferitaria.

I restanti rapporti di lavoro dipendente proseguiranno con la Conferente per lo svolgimento dell'attività relativa ai rami di azienda non conferiti.

Il contratto collettivo di lavoro è quello del settore del commercio e del terziario, sia per la Conferente che per la Conferitaria.

Al 30 settembre 2006 risultava in forza al Ramo di Azienda conferito il seguente personale dipendente, ripartito per categorie:

<b>Categorie</b>	<b>N.</b>
Impiegati	6
Dirigenti	1
<b>Totale dipendenti</b>	<b>7</b>


Diamo infine atto che sono state avviate le consultazioni delle organizzazioni sindacali ai sensi e per gli effetti dell'art. 47 della L. 428 del 1990.

#### **4. I METODI DI VALUTAZIONE E LA LORO SCELTA**

##### **4.1. Approccio richiesto per la stima**

Nell'affrontare una valutazione, l'esperto estimatore è chiamato in primo luogo ad individuare le finalità che tale valutazione deve perseguire. Egli deve scegliere, tra le diverse soluzioni metodologiche di valutazione, quella che meglio delle altre:

- consenta di raggiungere lo scopo della valutazione (ad es.: perizia per la cessione/acquisizione; relazione di stima in occasione di conferimenti in natura; parere di congruità del rapporto di cambio in caso di fusioni, ecc.);
- si attagli alla realtà specifica del bene azienda oggetto della valutazione (in particolare: settore di attività, tipologia dell'azienda, ecc.).

*Figliola Bertoglio*  




A tal riguardo, rileviamo che nel caso di specie, costituito da una società già interamente posseduta dal soggetto conferente, l'esigenza di tutela della Conferente risulta attenuata rispetto alla esigenza di tutela dei creditori della società conferitaria e dei terzi in genere, non incidendo l'operazione sul valore economico e sul capitale della Conferente.

#### 4.2. I metodi di valutazione prevalenti

Per la definizione del valore congruamente attribuibile ad un'azienda, la dottrina economico/aziendale e la pratica professionale hanno messo a punto diversi procedimenti, aventi natura:

- Patrimoniale;
- Reddittuale;
- Mista.

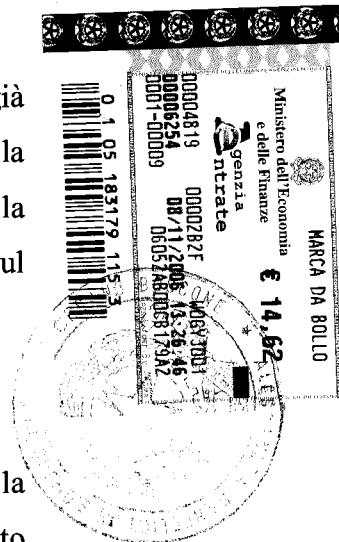
Tra i sistemi di valutazione delle aziende in esercizio vengono ricompresi, solitamente, anche i metodi di tipo finanziario, fondati sul concetto generale secondo cui il valore di un'azienda è pari al valore attualizzato di tutti i flussi di cassa che essa genererà in futuro. Stante le finalità del presente incarico, abbiamo ritenuto di escludere a priori l'applicabilità al caso di specie di tali metodi finanziari.

##### 4.2.1. Metodi Patrimoniali

Per quanto riguarda i metodi patrimoniali, loro caratteristica peculiare è quella di fondarsi su di un principio di valutazione analitico dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

Si tratta, in altri termini, di determinare l'impiego di capitale che un generico investitore dovrebbe effettuare per istituire una nuova impresa dotata di struttura patrimoniale (elementi attivi e passivi) perfettamente identica a quella cui si riferisce la valutazione.

Tali metodi hanno il merito di fare riferimento a grandezze oggettive e verificabili.



Solitamente, infatti, si assume quale valore di partenza il capitale netto contabile, desunto dalle scritture contabili sistematiche alla data della valutazione.

Il successivo passo metodologico consiste nel procedere ad una revisione generale degli elementi attivi e passivi evidenziati nella situazione patrimoniale di partenza, allo scopo di verificare la correttezza sostanziale delle singole poste, vale a dire la loro rispondenza ai “corretti principi contabili” che presiedono alla redazione del bilancio d’esercizio e delle situazioni infrannuali.

Un secondo ordine di elaborazioni prevede l’espressione a valori correnti di sostituzione degli elementi patrimoniali attivi e passivi desunti dalle elaborazioni precedenti.

Mentre gli elementi passivi del patrimonio sono sempre tutti considerati, gli elementi attivi sono variamente trattati. Sotto questo punto di vista è possibile distinguere tra:

- *metodi patrimoniali semplici*, che comprendono all’attivo solo i beni materiali, cui sono sommati gli elementi immateriali suscettibili di trasferimento autonomo (brevetti industriali, marchi, diritti di concessione...);
- *metodi patrimoniali complessi*, che cercano di attribuire un valore anche agli elementi immateriali trasferibili congiuntamente all’intero complesso aziendale, a condizione che siano apprezzabili con qualche fondamento.

Tra i metodi patrimoniali complessi è possibile distinguere, ulteriormente, tra:

- *analitici*, cioè con valorizzazione motivata e documentata dei beni immateriali;
- *empirici*, cioè con valorizzazione di beni immateriali basata su parametri dedotti dai comportamenti negoziali degli operatori sul mercato. Essi risultano ammissibili solo se le osservazioni empiriche



14  
Emanuele Battagli  
Emanuele Battagli

sono ripetute e riferite ad aziende omogenee. Inoltre deve esistere una corrispondenza di massima tra il valore così individuato e le attese reddituali dell'azienda.

#### 4.2.2. Metodi Redditali

L'idea generale che ispira tutti i metodi reddituali è che il valore dell'azienda dipenda unicamente dai redditi che, in base alle attese, essa sarà in grado di produrre.

Il valore dell'azienda (W) è perciò concepito, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R):

$$W = f(R).$$

Si tratta, basilamente, di una funzione di capitalizzazione, nel senso che la grandezza W si suppone – per ipotesi universalmente accolta – formata dalla serie dei valori attuali dei redditi futuri dell'impresa.

Tale funzione presenta una diversa struttura a seconda che i redditi si presumano (i) di durata indefinita, (ii) di durata limitata nel tempo oppure (iii) legati alla vita di una persona. Quando l'ipotesi accolta è la prima, la formula per la determinazione del valore si esprime con:

$$W = \frac{R}{i}$$

in cui:

R = reddito medio normale atteso

i = tasso di capitalizzazione.

Nel caso di durata limitata la configurazione della formula valutativa è quella relativa all'attualizzazione di una rendita annua della durata di n anni:

$$W = R \frac{a}{n | i}$$

Il ricorso alla soluzione della durata illimitata è la soluzione più frequentemente utilizzata; quella della durata limitata è utilizzata solo nei casi

in cui circostanze obiettive consentono di stabilire un limite temporale alla vita economica dell'azienda.

#### 4.2.3. Metodi Misti

Tali approcci abbinano congiuntamente i criteri informativi propri delle stime patrimoniali e di quelle reddituali viste in precedenza.

La valutazione, cioè, si basa sulla contemporanea considerazione dell'assetto patrimoniale dell'azienda (elemento di obiettività e verificabilità) e della sua presumibile redditività futura (che, da un punto di vista concettuale, è elemento essenziale nella definizione del valore dell'azienda): è evidente che tali metodi riducono il rischio di risultati eccessivamente forzati, per eccesso o per difetto.

Il metodo misto patrimoniale - reddituale si concretizza generalmente nella formula seguente:

$$W = K + (R - iK) a$$

$n \mid i'$

in cui:

W = valore dell'azienda;

K = capitale netto rettificato a valori correnti;

R = reddito normale - medio atteso per il futuro;

n = durata in anni del divario fra reddito medio prospettico e remunerazione normale del capitale (sovrareddito o carenza di reddito);

i = tasso d'interesse normale rispetto al tipo di investimento considerato, ovvero - in altri termini - tasso desiderato di rendimento;

$i'$  = tasso di attualizzazione del divario medesimo (va inteso, a differenza di «i», come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo).



*Giuseppe Bertoglio*  
*Alessandro Bertoglio*

#### 4.3. Scelta del metodo di valutazione

La Conferente, socio unico della Conferitaria, intende effettuare il conferimento di azienda in regime di neutralità fiscale, così come espressamente previsto dall'articolo 176 del d.P.R. 22 dicembre 1986, n. 917 (Testo Unico delle Imposte sui Redditi).

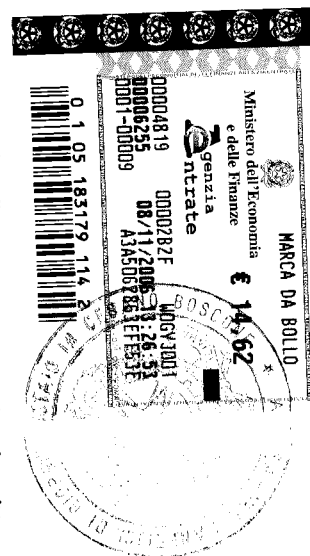
In estrema sintesi, l'articolo 176 TUIR, riprendendo le indicazioni dell'articolo 4 del D.Lgs. 358/1997, prevede che *“i conferimenti di aziende effettuati tra soggetti residenti nel territorio dello Stato nell'esercizio di imprese commerciali, non costituiscono realizzo di plusvalenze o minusvalenze a condizione che il soggetto conferitario rientri fra quelli di cui all'art. 73, comma 1, lettere a) e b) [società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione residenti nel territorio italiano, n.d.r.]”*.

Nel caso in esame ricorrono le seguenti particolarità:

- la Conferente deve recepire fiscalmente, quale valore delle partecipazioni ricevute a fronte del conferimento, l'ultimo valore fiscalmente riconosciuto del Ramo di Azienda;
- la Conferitaria subentra nella posizione della Conferente con riferimento ai valori contabili attivi e passivi riferiti al Ramo di Azienda conferito (cd. “continuità dei valori contabili”).

Nell'operazione di conferimento effettuata ai sensi dell'art. 176 TUIR, (cd. *“conferimento in doppia sospensione”* in luogo del *“conferimento realizzativo”* previsto dall'art. 175 TUIR) presenta quindi una duplice continuità dei valori. Infatti:

- il valore fiscalmente riconosciuto dei beni conferiti da parte della Conferente viene assunto tale e quale dalla Conferitaria, comportando quindi una continuità di valori fiscali;
- il valore contabile dei beni conferiti, sia dell'attivo patrimoniale che del passivo, viene recepito tale e quale dalla Conferitaria, comportando



altresì una continuità di valori contabili.

Al perito è quindi richiesta:

- l'individuazione del Ramo di Azienda oggetto di conferimento, la sua descrizione e l'indicazione del valore ad esso attribuito e dei criteri di valutazione seguiti;
- l'attestazione che il suo valore è almeno pari a quello attribuito ai fini della determinazione del capitale della Conferitaria poiché, se ciò non fosse, si determinerebbe un annacquamento del capitale liberato a fronte del conferimento.

Nel caso dei conferimenti d'azienda disciplinati dall'art. 176 TUIR ed eseguiti in costanza di valori contabili, compito principale dell'Esperto estimatore non è quello di far emergere i plusvalori latenti nei beni conferiti, bensì quello di verificare che il valore di tali beni non sia complessivamente inferiore all'aumento di capitale della Conferitaria.

Tutto ciò premesso ed ai fini della presente perizia, l'Esperto estimatore, utilizzando il metodo "patrimoniale semplice", intende verificare la prudente valutazione dei beni costituenti l'azienda oggetto di conferimento, tenendo quindi in debito conto gli eventuali minusvalori insiti nei beni conferiti e senza procedere alla valorizzazione, in via prudenziale, di alcun plusvalore latente.

## 5. APPLICAZIONE DEL METODO PRESCELTO

### 5.1. La situazione patrimoniale oggetto di conferimento

Alla luce delle considerazioni anzi svolte, al fine della valutazione, attraverso il metodo "patrimoniale semplice", degli elementi attivi e passivi costituenti il Ramo di Azienda, abbiamo applicato gli stessi criteri di valutazione seguiti dalla Conferente nella redazione del bilancio di esercizio, verificando che i conseguenti valori non fossero superiori a quelli realizzabili attraverso l'uso.



18  
Alexandros Seferis  
Eugenia Bertoglio

Per determinare il valore netto contabile del Ramo di Azienda da conferire abbiamo fatto riferimento alla situazione patrimoniale di La Gaiana S.p.a. al 30 settembre 2006.

<b>Elementi attivi e passivi</b>	<b>Euro/migliaia</b>
Immobilizzazioni materiali	63.618
Immobilizzazioni finanziarie	2.934
<b>Totale immobilizzazioni</b>	<b>66.552</b>
Crediti v/ clienti	168
Crediti finanziari v/ collegate	35.793
Altri crediti	890
Cassa	0
<b>Totale attività correnti</b>	<b>36.851</b>
<b>Totale Attivo</b>	<b>103.403</b>
Debiti finanziari	41.098
Debiti v/ Fornitori e altri debiti	951
Fondo TFR	106
Fondo imposte differite	1.243
<b>Totale Passivo</b>	<b>43.398</b>
<b>Valore netto contabile del Ramo d'Azienda</b>	<b>60.005</b>

## 5.2. La valutazione delle singole poste contabili

In appresso sono esaminati i singoli elementi attivi e passivi che compongono il Ramo di Azienda, già individuati nella loro natura al § 3.2, con indicazione degli specifici criteri di valutazione adottati.

### 5.2.1. Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono composte come segue:

<b>Descrizione</b>	<b>€/000</b>
Terreni e fabbricati	63.590
Altre immobilizzazioni materiali	28
<b>Totale immobilizzazioni materiali</b>	<b>63.618</b>

Il valore degli immobili al 30 settembre 2006 è determinato sulla base della valutazione al "fair value" rilevata con apposita perizia predisposta da società specializzata nelle valutazioni nel settore immobiliare a livello nazionale, dotata di una conoscenza aggiornata sulla locazione, sulle caratteristiche e sugli eventuali lavori di manutenzione e ristrutturazione eseguiti sugli immobili valutati.

Il valore stimato è dettagliato nel prospetto allegato sub A che riporta le immobilizzazioni per natura e luogo di collocazione fisica.

#### 5.2.2. Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie sono composte come segue:

Descrizione	€/000
Cifin S.p.A.	2.929
Altre immobilizzazioni finanziarie	5
<b>Totale immobilizzazioni finanziarie</b>	<b>2.934</b>

Il valore della partecipazione nella collegata Cifin SpA è stato determinato utilizzando il cd. "metodo del patrimonio netto" riferito alla data del 30 settembre 2006, in ottemperanza alle disposizioni dello IAS 28.

La Conferente possedeva, al 30 settembre 2006, il 66,67% del capitale sociale di Cifin S.p.A., così ripartito:

- n. 2.000.000 di azioni ordinarie (pari al 50% del totale delle azioni ordinarie) da nominali Euro 0,52;
- n. 2.000.000 di azioni privilegiate (pari al 100% delle azioni privilegiate senza diritto di voto) da nominali Euro 0,52.

La società Cifin S.p.A. è stata pertanto considerata "collegata" in quanto la Conferente non ne possedeva il controllo al 30 settembre 2006.

Ogilvie Bertoglio

20



Si rileva che, in data 9 novembre 2006 La Gaiana S.p.a. ha concluso l'acquisizione di un'ulteriore quota del 13,3% in azioni ordinarie di Cifin S.p.A., conseguendone il controllo. E' inteso che sarà conferita l'intera partecipazione in Cifin S.p.A. detenuta dalla Conferente alla data di effetto del conferimento stesso.

#### 5.2.3. Crediti verso clienti

In questa voce sono indicati i Crediti verso inquilini, incassabili entro i 12 mesi. Il valore è espresso al netto delle presumibili perdite sui crediti.

#### 5.2.4. Crediti finanziari verso imprese collegate

La voce si riferisce ai finanziamenti fruttiferi erogati alla collegata Cifin S.p.A. con scadenza trimestrale e tacitamente rinnovabili.

La voce è stata valutata in base al valore nominale di ciascun credito, in quanto non sono previste perdite di valore per l'incasso degli stessi.

#### 5.2.5. Altri crediti

Il dettaglio è il seguente:

Descrizione	€/000
Crediti verso Cifin Srl per finanziamento	634
Crediti verso amministrazioni e condomini	256
<b>Totale</b>	<b>890</b>

La voce è stata valutata in base al valore nominale di ciascun credito, in quanto non sono previste perdite di valore per l'incasso degli stessi.



#### 5.2.6. Debiti finanziari

Il dettaglio è il seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>€/000</b>
Operazioni di "denaro caldo"	25.402
Finanziamenti a breve rinnovabili, garantiti da ipoteca	8.070
Mutuo a m-1 termine (scadenza 2018)	7.626
<b>Totale</b>	<b>41.098</b>

La voce è stata valutata in base al valore nominale dei singoli finanziamenti.

#### 5.2.7. Debiti verso fornitori ed altri debiti

Il dettaglio è il seguente:

<b>Descrizione</b>	<b>€/000</b>
Debiti verso inquilini per depositi su locazioni	611
Inquilini	228
ICI	38
Fatture da ricevere fornitori immobiliari	30
Debiti verso fornitori immobiliari	21
Debiti verso personale per ferie e mensilità differite	10
Amministrazione caseggiati/condomini	9
Debiti tributari personale	4
<b>Totale</b>	<b>951</b>

La voce è stata valutata in base al valore nominale dei singoli debiti.

#### 5.2.8. Fondo TFR e altri fondi sul personale

Il fondo riflette la passività per i relativi diritti maturati alla data del 30 settembre 2006 da tutti i dipendenti addetti al Ramo di Azienda, calcolata in

22  
Gigliola Bertoglio  




base a quanto previsto dalle leggi e dai contratti vigenti.

#### 5.2.9. Fondo imposte differite

Le componenti di tale voce sono rappresentate dalle imposte differite che si manifesteranno sui beni oggetto del conferimento. Tali imposte si riferiscono principalmente a:

- ammortamenti non imputati a conto economico;
- effetti dell'applicazione degli IAS sulla valutazione al fair value degli immobili;
- valutazione della partecipazione in Cifin SpA. con il metodo del patrimonio netto.

#### 5.2.10. Garanzie a favore di terzi

Al 30 settembre 2006 le ipoteche incluse nel Ramo di Azienda sono:

- ipoteca iscritta per Euro/milioni 18 sul complesso immobiliare in Torino denominato "Casa Aurora", a fronte di un mutuo ipotecario di Euro/milioni 9 concesso da Banca Intesa S.p.A.;
- ipoteca iscritta per Euro/milioni 16 sui caseggiati siti in Genova Piazza Remondini civv. nn. 3-5 e 7, per un contratto di apertura di credito ipotecario di Euro/milioni 8 concesso da Banca CARIGE S.p.A..
- ipoteca iscritta per Euro/milioni 16 sui caseggiati siti in Genova Via Maddaloni civ. n. 6 e Via Ferruccio civ. n. 4, per un contratto di apertura di credito ipotecario di Euro/milioni 8 milioni, concesso da Banca Regionale Europea S.p.A. non ancora completamente utilizzato.

### 5.3. Determinazione del valore netto contabile del Ramo di Azienda

In base alle considerazioni sopraesposte il valore del Ramo di Azienda al 30 settembre 2006, determinato in conformità al metodo "patrimoniale semplice" ammonta a complessivi euro 60.005.000.

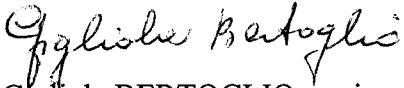
## 6. CONCLUSIONI

A conclusione delle considerazioni e delle valorizzazioni come sopra quantificate, l'Esperto estimatore:

- determina, ai sensi e per gli effetti degli artt. 2465 e 2343 c.c., il valore del conferendo Ramo di Azienda in misura almeno pari a complessivi euro 60.005.000 (euro sessantamilionicinquemila);
- attesta che, ai sensi e per gli effetti del citato art. 2465 c.c., tale valore è almeno pari al valore attribuito al Ramo di Azienda ai fini della determinazione dell'aumento del capitale di La Gaiana S.r.l. destinato ad essere assegnato al soggetto conferente, di ammontare pari a nominali euro 60.005.000 (euro sessantamilionicinquemila).

Resta inteso che tutte le variazioni degli elementi dell'attivo e del passivo che intercorreranno tra la data di riferimento della valutazione (30 settembre 2006) e quella dell'effettivo conferimento dovranno essere oggetto di regolazione finanziaria tra le parti, sulla base dei medesimi criteri adottati nella presente relazione ai fini della espressione del valore di cui anzi.

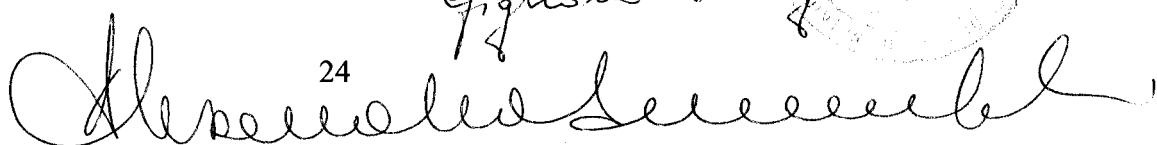
Milano, li 12 dicembre 2006


  
Gigliola BERTOGLIO, socio  
Audirevi S.r.l.

## ALLEGATI

**A1** Prospetto delle immobilizzazioni materiali distinte per natura e luogo fisico

La presente relazione di stima si compone di n. 24 fogli, numerati da pag. 1 a pag. 24, oltre a n. 1 fogli di allegati, numerati come pag. 25

  
24

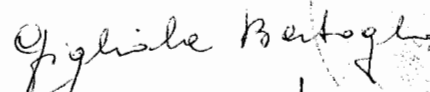





**ALLEGATO A1 – Prospetto delle immobilizzazioni materiali**

Indirizzo	Comune	Ubicazione	Valore al 30/09/2006 (in Euro)
Piazza Galeazzo Ales P.A. 84/83	Genova	Centrale	56.000
Via Ayroli	Genova	Semi-centrale	556.415
Via Biglia1-3/1	Genova	Centrale	536.687
Vai Corsica	Genova	Centrale	7.594.306
Via Ferruccio 4	Genova	Semi-centrale	7.341.234
Via Maddaloni 6	Genova	Semi-centrale	7.829.435
Via Merello 20	Genova	Periferica, zona Molassana	160.887
Via Pisa	Genova	Semi-centrale, quartiere Albaro	545.173
P.za Remondini 3	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	5.079.868
P.za Remondini 4	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	4.974.143
P.za Remondini 5	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	5.003.403
P.za Remondini 6	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	3.956.244
P.za Remondini 7	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	2.582.171
P.za Remondini P.A.	Genova	Semi-centrale – Quartiere S. Martino	722.400
Via Savoia 1/11	Genova	Semi-centrale – zona Brigate Partigiane	1.212.000
Corso Emilia	Torino	Semi-centrale	12.957.504
Via Caccia	Udine	Centrale	894.173
Via XX Settembre 28	Genova	Centrale	1.588.125
			<b>63.590.168</b>



  
 Gigliola Bertoglio  
 25 



N. 3084 Repertorio *I° Originale*

VERBALE DI ASSEVERAZIONE DI PERIZIA

REPUBBLICA ITALIANA

L'anno duemilasei il giorno dodici del mese di dicembre.

*12 dicembre 2006*

In Milano, piazzale Biancamano n.2.

Avanti a me Alessandra Sanfelici, Notaio con residenza in Cesano Boscone, iscritto presso il Collegio Notarile di Milano, è presente la dottoressa:

- **BERTOGLIO** Gigliola, nata a Masserano il 22 agosto 1934, domiciliata per la carica infra precisata in Milano, Via Trebazio n.4, codice fiscale BRT GLL 34M62 FO42D, cittadina italiana, della cui identità personale io notaio sono certo.

Premesso

- che la dottoressa **BERTOGLIO** Gigliola dichiara di intervenire al presente atto nella sua qualità di Presidente del Consiglio di Amministrazione e socio della società **AUDIREVI S.r.l.**, con sede in Milano via Trebazio n. 4, capitale sociale euro 26.000,00 interamente versato, durata sino al 31 agosto 2030, numero di codice fiscale e di iscrizione al Registro Imprese di Milano 05953410585, numero R.E.A. 1523066, costituita in Italia, di nazionalità italiana;

- che la società **AUDIREVI S.r.l.** esercita l'attività di revisione contabile ed è iscritta nel Registro dei Revisori Contabili al n.119450 ed all'Albo Speciale Consob in data 16



luglio 1997 al n.33; \_\_\_\_\_

- che la dottoressa BERTOGLIO Gigliola, socio della predetta società, è iscritta nel Registro dei Revisori Contabili al n.62683 ed è in possesso dei requisiti di cui all'art.161 D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58 e art.17 D.Lgs. 27 gennaio 1992 n.88 e successive modificazioni. \_\_\_\_\_

Ciò premesso e confermato, la comparente mi ha presentato la relazione peritale che precede, redatta dalla società AUDI-REVI S.r.l., dattiloscritta, costante, unitamente al suo allegato, di complessivi 13 (tredici) fogli, scritti sulle prime 25 (venticinque) facciate, avente ad oggetto la stima, a' sensi dell'art.2465 c.c., del valore corrente alla data del 30 (trenta) settembre 2006 (duemilasei) del ramo d'azienda avente ad oggetto le attività di gestione e sviluppo immobiliare della società "LA GAIANA S.P.A.", con sede in Genova, via XX Settembre n.28, capitale sociale euro 28.012.046,40 interamente versato, numero di codice fiscale e di iscrizione al Registro Imprese di Genova 00278770102, numero R.E.A. 93005, costituita in Italia, di nazionalità italiana. \_\_\_\_\_

Mi richiede quindi di asseverare con giuramento la perizia stessa. \_\_\_\_\_

Aderendo alla richiesta, ammonisco a sensi di legge la comparente la quale presta giuramento di rito ripetendo la formula "Giuro di avere bene e fedelmente proceduto alle ope-

razioni a me affidate e di non aver avuto altro scopo che quello di far conoscere la verità".

Di questo atto che rilascio in originale e che viene allegato alla perizia asseverata, ho dato lettura alla parte che approvandolo e confermandolo lo sottoscrive con me notaio. —

Consta di un foglio scritto in parte a macchina da persona di mia fiducia ed in parte a mano da me notaio per due facciate intere e quanto sin qui della terza.

*Figliole Bertoglio*  
*Monreale*

