

Perizia di stima del valore della
“AQUADOLCE S.p.a. Partecipazioni e Sviluppo”

Sede legale in Salò (BS), Via E. Montale n. 2

Codice fiscale e Partita IVA 02123350981

Registro imprese di Brescia n. 02123350981

Professionista incaricato:

Dott. Bolza Giuseppe

Ordine dei Dottori Commercialisti Per le Circoscrizioni dei Tribunali di Trento e Rovereto – n. 536/A

Registro dei Revisori Contabili – n. 148334

Con Studio in Pinzolo (TN), Piazza San Gerolamo n. 10

mail: giuseppe@studiobolza.it

pec: giuseppe.bolza@pec.postaec.it

g.b.

Il sottoscritto dott. **Bolza Giuseppe**, nato a Tione di Trento (TN) il 29.11.1977, con studio professionale in Pinzolo (TN), Piazza San Gerolamo n. 10, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Trento e Rovereto – Sezione A – n. 536/A ed al Registro dei Revisori Contabili al numero 148334, in seguito anche semplicemente "Perito"

premesso che

- Il Consorzio BIM Valle del Chiese ha deliberato la dismissione della partecipazione detenuta in "Aquadolce Spa Partecipazioni e Sviluppo" con deliberazione di Assemblea n. 23 del 28.11.2022;
- Il Consorzio BIM Valle del Chiese ha promosso, in data 06.02.2020, un tentativo di vendita per prelazione agli altri soci che non si è perfezionato per mancanza di interesse e/o di proposte di acquisto;
- Lo stesso consorzio deve procedere alla vendita, mediante asta pubblica, delle nr. 69.613 azioni detenute al valore unitario posto a base di gara corrispondente al valore che risulterà da apposita perizia tecnica di stima;
- con deliberazione di Consiglio Direttivo n. 57 del 28.12.2022, è stata approvato l'atto di indirizzo per l'affidamento dell'incarico di consulenza professionale esterna per la redazione di una perizia di stima asseverata della partecipazione azionaria detenuta dal Consorzio BIM del Chiese nella società "Aquadolce spa Partecipazioni e Sviluppo" in favore del direttore consortile assegnando allo stesso direttore, tra l'altro, l'individuazione del professionista esperto a cui conferire la preliminare elaborazione della perizia di stima del valore da porre a base di asta;

considerato che

- il Consorzio BIM Valle del Chiese, con determinazione del direttore consortile n. 119 del 30.12.2022, ha nominato il sottoscritto perito per procedere alla stesura della perizia di stima relativa alla "Aquadolce Spa Partecipazioni e Sviluppo"

tutto ciò premesso e considerato

il sottoscritto in qualità di perito, dopo aver svolto tutte le indagini documentali ritenute utili ed opportune per lo svolgimento dell'incarico e dopo aver preso visione degli elementi attivi e passivi del patrimonio della società risultanti dal bilancio chiuso alla data del 31 dicembre 2021, ha redatto la seguente Perizia di stima.



g.b.

1. FINALITA' DI VALUTAZIONE E CONTENUTO DELLA RELAZIONE

La presente perizia viene redatta allo scopo di determinare il valore di vendita da proporre in sede di asta pubblica al fine di realizzare, in tempi brevi, quanto deliberato dal Consorzio.

Allo scopo di perseguire le finalità in oggetto la presente perizia contiene;

- i dati identificativi della società e la descrizione dell'attività svolta;
- l'indicazione dei criteri di valutazione utilizzati;
- il valore di stima della società.

La presente perizia viene redatta sulla base del principio della continuità aziendale che si ritiene corretto in considerazione della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica della società.


Tale principio è stato confermato dalle relazioni allegare al bilancio da parte del Collegio Sindacale e del Revisore Legale della stessa società.

2. DATI IDENTIFICATIVI DELLA SOCIETA' E PREMESSA STORICA

La società è stata costituita il 05.05.2000 ed è iscritta al registro delle Imprese di Brescia al n. 02123350981 e n. REA BS-419781.

La società ha sede legale in Salò (BS) Via E. Montale n. 2 con durata fino al 31.12.2100.

Il capitale sociale è così rappresentato:



Deliberato:	€ 5.903.284,34=
Sottoscritto	€ 3.703.314,34=
Versato	€ 3.703.314,24=

e risulta costituito da n. 17.362.601 azioni di valore unitario di € 0,34 ciascuna; il numero di azioni sottoscritte e versate è pari a n. 10.891.101.

Alla data del 29.07.2022 (data di deposito dell'ultimo bilancio e dell'ultimo elenco soci) risulta così ripartito:

n. 126 soci privati rappresentanti, per la maggior parte, meno del 1% ciascuno del totale tra i quali:

- ✓ **Consorzio BIM Valle del Chiese**, c.f. 86001190221: n. azioni 69.613 per una quota complessiva nominale di Euro 23.668,42= pari al 0,64% del capitale sociale.

S.B.

OGGETTO SOCIALE

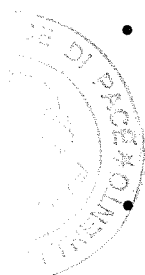
La società ha per oggetto l'esercizio in Italia e all'estero, in via prevalente, non nei confronti del pubblico e nel rispetto dei limiti fissati dalla legge n. 77/83, dal d.lgs. n. 385/93 e dal d.lgs. n. 415/96 delle seguenti attività:

- assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni ed interessenze in società, imprese, consorzi, fondi aperti e chiusi ed associazioni di qualsiasi genere, sia italiane che di diritto estero, sia quotate che non quotate, operando anche concentrazioni e fusioni.

La società potrà inoltre esercitare il coordinamento ed il controllo organizzativo, commerciale, amministrativo e finanziario delle partecipate al fine della riorganizzazione aziendale.

Potrà inoltre concedere e ricevere finanziamenti sotto qualsiasi forma, esclusivamente a/da controllate, collegate, loro partecipate e/o partecipanti, anche indirettamente, e a/da società del gruppo in genere, compresa l'assunzione di mutui attivi e passivi, l'accettazione, l'avallo e lo sconto di effetti cambiari, le operazioni di leasing e qualunque altra operazione finanziaria ivi compresa la gestione accentrata della tesoreria, esclusivamente nei confronti delle società partecipate e/o partecipanti e alle società del gruppo;

- compravendita, possesso, gestione di titoli pubblici e privati, sia nazionali che esteri ed operare per conto proprio in strumenti di mercato monetario, in cambi, in strumenti finanziari a termine ed opzioni, contratti su tassi di cambio e tassi d'interesse ed altri valori mobiliari;
- consulenza nell'ambito della propria struttura organizzativa alle imprese in materia finanziaria, strategica e industriale e questioni connesse, nonché consulenza e servizi nel campo delle concentrazioni e del rilievo di imprese, ad esclusione di quelle che la legge riserva alle libere professioni;
- concessione di fidejussioni ed avalli, pegni ed ipoteche, garanzie in genere, comprese garanzie reali, anche per obbligazioni contratte da società controllate, collegate, loro partecipate e/o partecipanti, anche indirettamente, ed alle società del gruppo in genere nonché enti nei quali abbia assunto partecipazioni sempre nei limiti fissati dalla legge n. 77/83, dal d.lgs. n. 385/93 e dal d.lgs. n. 415/96 e non nei confronti del pubblico; provvedere e/o partecipare alla costituzione di società o enti per l'attuazione di singole iniziative nel campo mobiliare e/o immobiliare;
- la società potrà inoltre acquistare terreni e fabbricati e diritti incorporei, disporne e valorizzarli;



g.b.

- acquistare, permutare, vendere ed assicurare beni mobili iscritti o meno in pubblico registro ed immobili, beni materiali ed immateriali, particolarmente beni strumentali, attrezzature industriali, macchinari utensili, mezzi di trasporto di persone e di merci, di veicoli terrestri, marittimi, fluviali o aerei, utilitari o da turismo, essendo tutto quanto precede considerato nel senso più esteso;
- stipulare, rinnovare, risolvere e rescindere i contratti traslativi di proprietà, di locazione, di affitto e di noleggio;
- svolgere attività promozionali di studio e di ricerca, sia direttamente sia indirettamente, elaborare piani finanziari e di redditività.

La società potrà altresì compiere qualsiasi altra operazione di natura mobiliare e immobiliare, commerciale, industriale e finanziaria ritenuta necessaria, opportuna ed utile per il miglior raggiungimento dell'oggetto sociale.

ATTIVITA' ESERCITATA

L'attività dichiarata, esercitata nella sede legale, risulta la seguente: *"assunzione, detenzione e gestione di partecipazioni ed interessenze in società imprese, consorzi, fondi aperti e chiusi ed assicurazioni di qualsiasi genere, sia italiane che di diritto estero, sia quotate che non quotate, operando anche concentrazioni e fusioni."*

Nella sostanza la società svolge attività di "holding operativa" con partecipazioni in diverse società, sia controllate che di minoranza; in particolare la società detiene partecipazioni di controllo in "Dolcelago Resort Spa" e "Arhea Srl in liquidazione".

Si rimanda ai paragrafi successivi per le ulteriori indicazioni e le informazioni relative a tali società.

ISCRIZIONI PARTICOLARI – PROCEDURE

Da visura si ricavano le seguenti informazioni:

con atto del 15.01.2021 - rep.13976 - notaio Diego Ferrario, la società ha deliberato di ricorrere alla procedura di concordato preventivo, disciplinata dagli artt. 161 e ss. del r.d. n. 267/1942 e successive modifiche e/o integrazioni o, in alternativa, all'accordo di ristrutturazione del debito ex

art. 182-bis l.f., o, in alternativa, alla predisposizione di un piano di risanamento ai sensi dell'art. 67, 3° comma lett. d), l.f.; in ogni caso mediante il ricorso alla fase introduttiva semplificata di cui all'art. 161, 6° comma, l.f., riservandosi, entro il termine che il tribunale di Brescia vorrà fissare, di presentare la proposta, il piano e la documentazione di cui ai commi 2 e 3 della medesima norma, ovvero, in alternativa e con conservazione fino all'omologazione degli effetti prodotti dal ricorso, di depositare domanda ai sensi dell'art. 182-bis, 1° comma, l.f., ovvero, e in alternativa e anche ai sensi dell'art. 9, comma 5-bis, d.l. n. 23/2020, convertito con modificazione dalla legge n. 40/2020, di predisporre un piano di risanamento ai sensi dell'art. 67, 3° comma lett. d), l.f., pubblicato nel registro delle imprese e depositando la documentazione relativa alla pubblicazione medesima, laddove ne ricorrano i presupposti

La società ha successivamente optato per la predisposizione di un piano di risanamento ex art. 56 Dlgs 14/2019 attestato in data 15.09.2022.

Il piano, piuttosto complesso ed articolato, prevede sostanzialmente un accordo con il sistema creditizio tramite la cessione di alcune partecipazioni ed il saldo e stralcio di determinate posizioni debitorie; il tutto supportato dalla liquidità derivante dalla sottoscrizione, in 3 step, del prestito obbligazionario convertibile di € 2.199.970,00= (si veda paragrafo successivo).

Si ritiene che con l'attestazione del piano di risanamento, la successiva implementazione e le conseguenti sopravvenienze attive si potrà conseguire un netto miglioramento del risultato economico per Aquadolce Spa, non tuttavia sufficiente, a parere del sottoscritto, a coprire la perdita realizzata nel 2021.

RIDUZIONE DEL CAPITALE SOCIALE PER PERDITE – Verbale Assemblea del 30.12.2020

Vista la situazione economico – patrimoniale alla data del 30.11.2020, con verbale del 30.12.2020, (rep. n. 13947/8933 del notaio Diego Ferrario), l'assemblea dei soci ha deliberato importanti decisioni relative al capitale sociale.

In particolare la società ha deliberato:

- di ripianare le perdite accumulate mediante riduzione del capitale sociale portando lo stesso da euro 10.892.101,00= ad euro 3.703.314,34= e nello specifico riducendo il valore nominale di ciascuna azione da euro 1,00 (uno/00) ad euro 0,34= (zero/34).

- di approvare l'emissione di un prestito obbligazionario convertibile di euro 2.199.970,00 (duemilioni centonovantanovemila novecentosettanta/00) rappresentato da n. 6.470.500 (seimilioniquattrocento settantamilacinquecento) obbligazioni del valore nominale di euro 0,34 (zero virgola trentaquattro) ciascuna, da offrire in opzione, in una o più tranches, unicamente agli azionisti attuali, in proporzione alle azioni da ciascuno detenute ad un prezzo di emissione pari al valore nominale, con facoltà, per gli stessi, di esercitare la prelazione sulle obbligazioni rimaste non sottoscritte purché ne facciano contestuale richiesta al momento della sottoscrizione delle obbligazioni stesse; le obbligazioni rimaste non sottoscritte in assoluto si dovranno considerare come non collocate, non essendo contemplata la possibilità di collocamento presso soggetti terzi non soci.

Il termine per la sottoscrizione del prestito obbligazionario convertibile è stato fissato al 31.12.2023, ragion per cui il capitale sociale sottoscritto e versato alla data odierna risulta pari ad euro 3.703.314,34=.

3. MATERIALE ESAMINATO

La società oggetto della presente valutazione si può definire come “non collaborativa”: i numerosi tentativi di riscontro da parte del BIM Valle del Chiese relativi ai precedenti passaggi per la cessione delle quote non hanno avuto alcun riscontro.

La presente perizia è stata elaborata quindi sulla base dei documenti disponibili nei pubblici archivi della Camera di Commercio nonché dalla corrispondenza intrattenuta tra la società ed il BIM Valle del Chiese: lo scrivente ha reputato opportuno iniziare la propria attività mediante la ricerca di una serie di documenti e informazioni ritenuti fondamentali per la comprensione della Società, della tipologia di business nel quale opera e la modalità in cui quest'ultimo viene realizzato.

L'analisi e la stima si basano sui documenti e sulle informazioni di seguito indicate:

- ✓ Bilancio degli esercizi chiusi al 31.12.2020 e al 31.12.2021;
- ✓ Visura camerale storica della Società Aquadolce Spa Partecipazioni e sviluppo e delle relative partecipate - data ultimo aggiornamento 13.10.2022;
- ✓ Proposta cessione quote per prelazione formulata dal BIM Chiese, di data 06.02.2020;
- ✓ Verbale di assemblea straordinaria per copertura perdite del 30.12.2020.

J.B.

In merito a tale documentazione, il sottoscritto dichiara di aver proceduto all'analisi così come essa è stata predisposta e fornita su fondamento del presupposto della sua correttezza e della sua rispondenza al vero.

Lo scrivente precisa inoltre di non aver effettuato controlli in merito alla veridicità della documentazione acquisita; la società è soggetta al controllo da parte del Collegio Sindacale nonché alla Revisione Legale tramite la società ASSIREVI ed entrambi gli organismi, negli allegati depositati, non hanno sollevato osservazioni o perplessità in merito alla documentazione presentata dalla società.

4. ATTIVITA' SVOLTE E CRITERIO DI VALUTAZIONE ADOTTATO

Lo svolgimento dell'incarico è stato articolato nelle seguenti fasi:

- a) verifica della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, sulla base della documentazione a supporto reperita tramite i pubblici uffici in relazione alle varie poste di bilancio;
- b) verifica della situazione patrimoniale al 31 dicembre 2021, sulla base della documentazione a supporto reperita tramite i pubblici uffici in relazione alle varie poste di bilancio delle società controllate e partecipate.

Per quanta riguarda la prima fase (a), il sottoscritto ha esaminato la documentazione contabile reperita tramite i pubblici uffici e le banche dati disponibili, ed ha svolto tutte le indagini documentali ritenute utili ed opportune per lo svolgimento dell'incarico. 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. Sulla scorta di tali elementi si ritiene di poter fare affidamento sui dati contabili consuntivi, nei limiti e per le finalità che essi rivestono nell'ambito del presente lavoro. Questa conclusione non deve in alcun modo essere considerata quale giudizio professionale di revisione contabile dei suddetti dati.

In merito alla seconda fase (b) lo scrivente ha esaminato, sulla base delle informazioni disponibili e tenuto conto delle conoscenze professionali maturate nel settore nel corso degli anni, le situazioni patrimoniali delle partecipate, in modo da poter rilevare come i risultati d'esercizio ed i rapporti con la controllante possano incidere sul valore di stima della partecipante.

g.b.

In linea generale i metodi sviluppati dalla più autorevole dottrina e utilizzati dalla migliore prassi professionale per la valutazione di un'azienda (o di un ramo d'azienda) esprimono alcune caratteristiche comuni di assoluto rilievo che sono individuabili nella razionalità, dimostrabilità, oggettività e stabilità dei criteri e dei parametri di base del processo valutativo. Nella pratica esiste una grande varietà di procedimenti di stima che presentano, anche in modo diverso, le predette caratteristiche. Essi includono i metodi patrimoniali (semplici e complessi), i metodi misti patrimoniali-reddituali, i metodi reddituali, i metodi finanziari ed i metodi dei multipli o moltiplicatori di mercato. In generale la migliore dottrina postula che nella valutazione del capitale economico delle aziende non esiste una metodologia valida in assoluto ma metodologie diverse in relazione alla finalità della stima ed alla realtà oggetto di valutazione.

Le stime di tipo patrimoniale mirano ad accertare la consistenza effettiva del capitale netto aziendale, sostituendo ai dati contabili i valori correnti delle singole attività e passività. Tale metodologia consiste nella valutazione separata ed analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo, integrata in taluni casi dalla stima di beni non iscritti in bilancio (es. immobilizzazioni immateriali). Con il metodo analitico - patrimoniale il valore dell'azienda viene determinato prescindendo dalla sua capacità reddituale. Vengono individuati analiticamente i componenti attivi e passivi dell'azienda valutandoli a valori correnti. Il patrimonio netto contabile risultante dalla situazione patrimoniale, redatta con riferimento ad una data prestabilita, viene rettificato ed integrato per tenere conto del valore corrente di tutte le attività e passività.

Le metodologie di tipo reddituale e di tipo finanziario, piuttosto che analizzare le singole componenti che costituiscono il patrimonio aziendale, privilegiano la capacità reddituale e/o finanziaria dell'azienda, rispettivamente determinata sulla base dei risultati gestionali/contabili o dei flussi monetari disponibili per l'investitore. In entrambe i casi, la valorizzazione del patrimonio di un'azienda è direttamente correlata ai frutti che esso può generare, nelle condizioni di impiego che di fatto lo caratterizzano.

I metodi misti patrimoniali - reddituali, consentono di superare i limiti del metodo patrimoniale semplice e del metodo reddituale puro, armonizzandoli in formule di calcolo che tengano conto di entrambi gli aspetti. Tra i diversi metodi "misti" elaborati dalla dottrina, uno dei più diffusi e significativi è rappresentato dal "metodo misto con stima autonoma dell'avviamento".

Con questo metodo la valutazione di un'azienda, o di un ramo d'azienda, si ottiene sommando al suo patrimonio netto espresso a valori correnti, il valore attuale dell'avviamento atteso.

Conseguentemente l'avviamento può essere definito come la minore o maggiore capacità di un'azienda, o ramo d'azienda, di produrre un reddito in relazione al proprio patrimonio netto.

Vi sono poi metodi (c.d. metodi dei multipli o moltiplicatori di mercato) che pervengono alla stima del valore di un'azienda non quotata attraverso la comparazione con una o più società quotate operanti nello stesso settore e giudicate omogenee. Tale metodo di valutazione non porta alla definizione di un "valore" in senso proprio, ma semplicemente ad una "indicazione di valore" fortemente condizionate dalla soggettività e discrezionalità del valutatore.

È importante che la scelta di uno piuttosto che di un altro dei metodi sopra brevemente delineati sia effettuata tenendo delle finalità proprie della relazione di stima e delle caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione.

Pertanto è necessario che il perito svolga con attenzione questa fase preliminare del processo di stima, al fine di scegliere - tenendo presenti le motivazioni che hanno originato la necessità di procedere alla relazione di stima nonché le caratteristiche dell'azienda oggetto di valutazione - la metodologia che possa condurre ad una più corretta attribuzione di valore.

La scelta del metodo dipende dalle peculiarità dell'azienda oggetto di valutazione.

Nel caso specifico, considerate le motivazioni che hanno originato la necessità di procedere con una relazione di stima, si ritiene opportuno adottare il *metodo patrimoniale*; al fine di una corretta valutazione si è ritenuto opportuno soppesare la caratterizzante prevalenza degli aspetti patrimoniali e d'investimento rispetto a quelli economici e reddituali, posto che la società non esercita attività commerciale bensì quella di holding operativa.

L'attenzione sarà posta quindi principalmente sulle voci di partecipazione ed in seconda battuta sull'analisi delle partecipate e sui risvolti che l'attività delle stesse potrebbero generare in capo alla holding.

5. VALUTAZIONE

- *Presupposti di partenza*

Si assume come riferimento ai fini della presente stima la situazione patrimoniale al 31.12.2021 di seguito riprodotta:

FB.



ATTIVO	31/12/2021	31/12/2020
IMMOBILIZZAZIONI		
IMMOBILIZZ. IMMATERIALI		
Altre immob. immateriali	7.224	11.032
IMMOBILIZZ. FINANZIARIE		
Partecipazioni in imprese controllate	5.890.644	7.482.047
Partecipazioni in imprese collegate	608.235	608.235
Partecipazioni in altre imprese	310.036	310.036
Crediti verso altri	1.000	1.000
ATTIVO CIRCOLANTE		
Crediti verso clienti	7.656	7.208
Crediti vs imprese controllate	239.620	235.302
Crediti vs imprese collegate	758	758
Crediti verso altri	26	16.008
Disponibilità liquide	16.347	107.331
RATEI E RISCO		
Ratei e risconti attivi	564	90
TOTALE ATTIVO	7.082.110	8.779.047

PASSIVO	31/12/2021	31/12/2020
PATRIMONIO NETTO		
Capitale sociale	3.703.314	3.703.314
Riserva da riduzione capitale sociale	48.626	48.627
Utile (perdite) portate a nuovo	-105.531	
Utile (perdita) dell'esercizio	-2.134.188	-820.252
Perdita ripianata nell'esercizio		714.722
TOTALE PAT. NETTO	1.512.221	3.646.411
FONDI PER RISCHI E ONERI		
Fondi per imposte, anche differite	837.975	631.677
DEBITI		
Debiti verso banche	1.751.203	2.367.743
Debiti verso fornitori	475.416	415.491
Debiti verso imprese collegate	59.248	59.248
Debiti tributari		3.199
Altri debiti	2.381.519	1.526.420
RATEI E RISCO		
Ratei e risconti passivi	64.528	128.858
TOTALE PASSIVO	7.082.110	8.779.047

8.8.

- **Valutazione del patrimonio sociale**

Il Perito procede, quindi, alla valutazione analizzando le singole poste risultanti dal bilancio al 31.12.2021, come risultano dal bilancio stesso, sopra riprodotto, ed evidenziando in merito alle singole voci ove se ne ravvisi la necessità le rettifiche che ritiene opportuno apportare ai valori contabili, in base ai diversi criteri, rispetto a quello di funzionamento, da seguire nell'ambito specifico della stima.

Per quanto attiene i criteri di valutazione, il Perito ritiene di adottare in linea generale:

- per le immobilizzazioni finanziarie il valore di acquisto, opportunamente svalutato in base a provate perdite di valore della partecipata;
- i crediti sono valutati in base al valore di realizzo, mentre per le passività si assume il valore nominale iscritto in bilancio.

Si dà atto preliminarmente che i principi contabili adottati dalla società ai fini della formazione dei bilanci degli esercizi presi in esame appaiono corretti, così come confermato dalle relazioni degli organi di controllo (collegio sindacale e società di revisione).

Patrimonio netto contabile al 31.12. 2021:

Euro 1.512.221=

Osservazioni su talune attività e passività ed eventuali conseguenti rettifiche:

IMMOBILIZZAZIONI

Sulla premessa che si sono ritenute complessivamente corrette le tecniche e le modalità di ammortamento effettuate dalla società in oggetto, il Perito intende apportare ai valori di bilancio le rettifiche di seguito illustrate tenendo conto che la data di riferimento degli ultimi ammortamenti eseguiti e riportati a bilancio è quella del 31.12.2021.

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI

La nota integrativa riporta le seguenti informazioni: *"le immobilizzazioni immateriali si riferiscono al marchio, ad oneri finanziari per concessioni di mutui iscritte nell'attivo del bilancio con il consenso del collegio sindacale, in considerazione della loro utilità pluriennale nonché spese notarili sostenute per l'abbattimento del capitale sociale e delibera di emissione del prestito obbligazionario convertibile."*

Complessivamente ai fini della presente perizia non si apporta alla voce "immobilizzazioni immateriali" alcuna rettifica.

IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE

Il valore di iscrizione in bilancio è stato determinato sulla base del prezzo d'acquisto o di sottoscrizione eventualmente rettificato in riduzione a seguito di svalutazioni basate su elementi oggettivi. Per le partecipazioni poste in liquidazione (sia controllate che collegate), la società ha preferito prudenzialmente svalutare, già negli esercizi precedenti, il costo di acquisto originariamente iscritto in bilancio.

L'elenco delle partecipazioni detenute in **imprese controllate** è riportato nel seguente prospetto

Denominazione	Sede	Codice fiscale	Capitale sociale	Utile (Perdita) ultimo esercizio	Patrimonio netto	Quota posseduta	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
DOLCELAGO RESORT SPA	TOSCOLANO MADERNO (BS)	02793090982	100.000	-159.1403	5.745.893	100.000	100,00%	5.890.644
ARHEA SRL IN LIQUIDAZIONE	SALO' (BS)	02554380986	100.000	-817.566	-1977.146	55.000	55,00%	-
Totale								5.890.644

La partecipazione in Dolcelago Resort Spa, originariamente iscritta in bilancio per euro 15.534.691, ha subito nel corso degli esercizi svalutazioni per totali euro 8.052.644.

Il valore della partecipata Dolcelago è stato inoltre ridotto per effetto della perdita di esercizio 2021 conseguita dalla stessa, portando ad un valore di bilancio pari ad euro 5.890.644.

Con riferimento alla prospettiva della principale società partecipata Dolcelago Resort Spa, interamente controllata (al 100%), l'importante complesso turistico-alberghiero in Toscolano Maderno di proprietà è entrato in funzione in modo parziale, con riferimento all'attività di residenza turistica, ma non ancora per quanto riguarda l'attività alberghiera.

Per tale complesso immobiliare vi sono tuttora alcuni aspetti da risolvere tra i quali la conformità alle regole sismiche, alcuni accordi con il Comune di Toscolano, nonché i rapporti con la società FFC, costruttrice del complesso e attuale affittuaria dell'azienda; con quest'ultima sono in corso trattative volte a disinnescare l'insorgenza di contenziosi legali nell'ambito di un accordo complessivo di carattere transattivo.

La completa entrata in funzione del complesso immobiliare di proprietà di Dolcelago Resort Spa potrà riverberarsi positivamente anche in merito all'attività di Aquadolce Spa.

Per quanto riguarda Arhea Srl, posta in liquidazione nel 2018, la procedura esecutiva sull'immobile di proprietà si è conclusa con l'aggiudicazione a terzi dell'immobile nel corso del 3° esperimento di vendita in data 28.10.2020. Pertanto, si conferma l'azzeramento del valore della controllata in attesa che venga definito il contenzioso con il Comune di Salò relativamente ad un credito vantato nei confronti dell'ente stesso, per oneri di urbanizzazione, ed un eventuale debito per un accertamento IMU pervenuto alla fine del 2021 ed impugnato presso la Commissione Tributaria di Brescia.

L'elenco delle partecipazioni detenute in **imprese collegate** è riportato nel seguente prospetto:

Denominazione	Sede	Codice fiscale	Capitale sociale	Utile (Perdita) ultimo esercizio	Patrimonio netto	Quota posseduta	Quota posseduta in %	Valore a bilancio o corrispondente credito
ADEN S.R.L.	SALO' (BS)	0289960987	100.000	3.833	160.225	20.000	20,00%	20.000
CENTROELETTRICA S.R.L.	SALO' (BS)	030910985	2.000.000	-858.53	4.855.050	470.600	23,53%	588.235
GALPA S.R.L. IN LIQUIDAZIONE	BRESCIA	03296270980	100.000	-5.492	94.544	27.620	27,62%	-
Totale								608.235

Le altre partecipazioni presenti in bilancio per euro 310.036 comprendono:

- Property Six S.p.A. partecipata al 3,16% iscritta per euro 250.000, con un valore della frazione di patrimonio netto alla data del 31.12.2021 (ultimo bilancio approvato) di euro 316.256;
- Benaco Energia S.p.A. partecipata al 16,53 % iscritta per euro 59.536, con un valore della frazione di patrimonio netto alla data del 31.12.2021 (ultimo bilancio approvato) di euro 273.985;
- Aquadolce Energia S.r.l. in liquidazione partecipata al 6,50% iscritta per euro 500, in liquidazione dal 19.09.2019.

Nei seguenti prospetti vengono indicati i corrispondenti valori della frazione del patrimonio netto delle partecipate:

SOCIETA' CONTROLLATE			
	%	Valore bilancio 2021	Fraz. del P.N. al 31/12/2021
DOLCELAGO RESORT S.P.A.	100	5.890.644	5.745.893
ARHEA S.R.L. IN LIQUID.	55	--	-1.087.430

88.

SOCIETA' COLLEGATE			
	%	Valore bilancio 2021	Fraz. del P.N. al 31/12/2021
ADEN S.R.L.	20	20.000	30.045
CENTROELETTRICA S.R.L.	23,53	588.235	1.142.393
GALPA S.R.L.	27,62	-	26.113

Complessivamente ai fini della presente perizia non si apporta alla voce "immobilizzazioni finanziarie" alcuna rettifica.

ATTIVO CIRCOLANTE

La posta più significativa di tale voce è data dai "Crediti verso imprese collegate".

- Crediti v/controlata DOLCELAGO RESORT S.p.A. € 239.620

Il credito verso la Dolcelago Resort S.p.A. è composto, per l'importo più significativo, da euro 160.000 per residua somma anticipata da Aquadolce S.p.A. alla controllata per caparre erogate per l'acquisto del complesso immobiliare di Toscolano Maderno ed euro 79.620 per fatture emesse e da emettere per commissioni su fidejussioni

Si ritiene di confermare il valore risultante dalle singole poste e di non apportare quindi alla voce nessuna rettifica di valore

DISPONIBILITA' LIQUIDE, RATEI E RISCONTI ATTIVI

Gli assegni circolari presenti in bilancio per euro 15.000 si riferiscono alla distribuzione delle riserve della collegata Centroelettrica S.r.l

Data la scarsa significatività delle poste ai fini della redazione della presente perizia, il sottoscritto, dopo aver compiuto le necessarie verifiche, ritiene di confermare il valore risultante dalle singole poste e di non apportare quindi alla voce nessuna rettifica di valore.

FONDI PER RISCHI E ONERI

In merito a tale voce, la nota integrative riporta:

"In merito al fondo rischi ed oneri si rammenta che già in occasione dell'approvazione del bilancio dell'esercizio 2018, la Società aveva accantonato, in via prudenziale, un fondo rischi di euro 631.677 quali possibili oneri fiscali futuri a seguito della notifica di un verbale di constatazione dell'Agenzia delle Entrate ricevuta il 27 febbraio 2019 e del successivo avviso di accertamento notificato il 14.12.2020. Nel 2021 l'accertamento è stato impugnato non essendo andata a buon fine la negoziazione di un eventuale accordo

S.B.

per definire la pretesa tributaria mediante accertamento con adesione, ed è stato presentato il ricorso presso la Commissione Tributaria Provinciale di Brescia. Si è inoltre richiesta la sospensione del versamento provvisorio che è stata concessa. A seguito della notifica della decisione sfavorevole della Commissione Tributaria Provinciale di Brescia che ha rigettato il ricorso della società, si è ritenuto di adeguare il fondo imposte future in attesa di proporre appello da presentare alla Commissione Tributaria Regionale di Milano."

Verificata l'accantonamento prudenziale effettuato dalla società si ritiene di confermare il valore risultante da bilancio e di non apportare quindi alla voce nessuna rettifica di valore.

DEBITI

I debiti verso banche sono così dettagliati:

	Valori al 31/12/2020	Valori al 31/12/2021
Conti correnti passivi e anticipi	555.832	671.318
Mutui e finanziamenti chirografari scadenti entro e oltre eserc. succ.	1.811.911	1.079.885
TOTALE	2.367.743	1.751.203

I debiti v/banche sono costituiti da utilizzi in c/c nonché da mutui e finanziamenti ottenuti dagli Istituti di Credito e rappresentano il saldo del debito alla data del 31/12/2021.

Il debito bancario si è ridotto in conseguenza all'acquisizione di alcuni crediti dal ceto bancario da parte della Società Restart Monastero S.r.l., ove tale debito è divenuto conseguentemente nei confronti di quest'ultima società.

Gli altri debiti sono così composti:

- euro 330.000 quale debito nei confronti della ex controllata Aquadolce RE S.r.l., per effetto di un impegno ad effettuare un versamento soci in conto futuro aumento di capitale deliberato dal C.d. A. in data 18/11/2016;

- euro 573.500 alla concessione di finanziamenti fruttiferi ricevuti da parte della partecipata Benaco Energia S.p.A. ed euro 296.258 per interessi sul finanziamento ricevuto;

- euro 304.850 nei confronti della Himpart Holding S.r.l. essendosi la stessa surrogata nel credito della Cassa Rurale a seguito del pagamento della fidejussione a suo tempo emessa a garanzia della banca e nell'interesse di Aquadolce;

- euro 827.259 nei confronti di Restart Monastero S.r.l. per l'acquisizione dei crediti di Bcc del Garda, BTL, BPM e BPER;

- euro 49.652 per anticipazioni varie.

Per quanto riguarda i debiti della società all'epoca legale, il Perito dopo aver compiuto le necessarie verifiche ritiene di confermare il valore risultante dalle singole poste e di non apportare quindi alla voce nessuna rettifica di valore.

RATEI E RISCONTI PASSIVI

Trattasi principalmente di quote interessi su rate mutui.

- *Dilazione copertura perdite a seguito dell'emergenza Covid 19*

Le perdite realizzate al 31.12.2020 e al 31.12.2021 potranno essere coperte entro la chiusura del quinto esercizio successivo, come consentito dall'art. 6 del D.L. 23/2020 e successive modifiche e integrazioni.

In questo lasso temporale la società potrà dar corso al piano di risanamento depositato, alla cessione di alcune partecipazioni ed eventualmente finalizzare l'aumento di capitale in corso.

A parere del sottoscritto, come già espresso precedentemente e viste anche le difficoltà evidenziate dalle partecipate, difficilmente la società conseguirà risultati positivi nel breve termine, con capacità di coprire totalmente le perdite pregresse.

6. STIMA

Sulla base delle assunzioni e dei dati sopra esposti il perito ha stimato il valore del patrimonio della Società avvalendosi di un metodo di natura patrimoniale.

Il risultato finale della relazione di stima è dato dalla somma del valore dei singoli beni costituenti il patrimonio aziendale al netto delle passività.

Sulla base dell'analisi effettuata sulle voci precedenti, si ritiene di considerare quale patrimonio netto di stima il valore risultante al bilancio chiuso al 31.12.2021, **complessivamente pari ad euro 1.512.221=.**

Q.B.

7. CONCLUSIONI E SUGGERIMENTI

Il sottoscritto dott. Giuseppe Bolza attesta quindi, sulla base delle assunzioni descritte nella presente perizia, che il valore della "AQUADOLCE Spa Partecipazioni e sviluppo " con sede in Salò (BS) Via E. Montale n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro Imprese di Brescia n. 02123350981 sia pari ad **Euro 1.521.221,00=**, da arrotondare al valore della singola azione.

Valore nominale singola azione € 0,34

Valore di perizia singola azione **€ 0,14** n. azioni 10.892.101

complessivamente **€ 1.524.894,14=**

La finalità della presente relazione, oltre a fornire il valore di stima della società, sarà di supporto al Consorzio BIM Valle del Chiese per la procedura di alienazione delle azioni detenute.

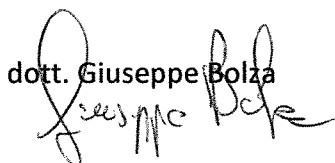
Considerato che la procedura sarà attuata attraverso asta pubblica e vista la situazione economico-patrimoniale della società indicata nella presente relazione, difficilmente il prezzo di vendita potrà superare il valore nominale detenuto.

Il sottoscritto suggerisce pertanto di tenere come primo valore a base di asta il valore nominale (€ 0,34= ad azione) pari ad euro 23.668,42=; in seguito ad eventuali aste deserte, ad ulteriori ribassi e/o offerte, il limite minimo da considerare è quello della frazione di patrimonio netto detenuto al 31.12.2021 rappresentato da n. 69.613 azioni **ad un valore di perizia di € 0,14=** pari ad **€ 9.745,82=** (frazione di patrimonio netto sottostante € 9.722,34=).

Il perito ritiene di aver fedelmente proceduto alle operazioni affidategli al fine di permettere al Consorzio BIM Valle del Chiese di effettuare le opportune valutazioni sulla base d'asta del prezzo proposto per l'alienazione delle quote della "Aquadolce Spa Partecipazioni e Sviluppo".

In fede.

Pinzolo, 3 febbraio 2023

dott. Giuseppe Bolza


Allegati:

- Prospetto di Bilancio al 31.12.2021 della società Aquadolce S.p.a.;
- Visura camerale storica della società Aquadolce Spa;
- Verbale di assemblea straordinaria del 30-12-2020 della società Aquadolce Spa;
- Piano di risanamento ex art. 56 D.lgs. 14/2019 della società Aquadolce Spa.





UFFICIO DEL GIUDICE DI PACE DI TIONE DI TRENTO

Viale Mons. D. Perli, n. 2
38079 TIONE DI TRENTO
Tel. 0465 324990 - Fax 0465 323214
e-mail: gdptione@regione.taa.it



VERBALE DI ASSEVERAZIONE PERIZIA

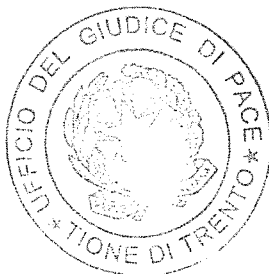
Il giorno 06 febbraio 2023 alle ore 08.40, presso la Cancelleria del Giudice di Pace di Tione di Trento, avanti al sottoscritto Assistente B3, Giovanelli Ermenegildo, è personalmente comparso il Sig. Bolza Giuseppe nato a Tione di Trento il 29 Novembre 1977, residente in Tre Ville (TN) – fraz. Ragoli, via degli Orti n.3, identificato mediante C.I. nr. AY0455847 rilasciata da Comune di Tre Ville (TN) il 05 luglio 2018, con scadenza 29 Novembre 2028, il quale chiede di poter asseverare con giuramento la perizia che precede redatta in data 03 febbraio 2023

Il sottoscritto Assistente B3, previa ammonizione sulla responsabilità penale (art. 483 c.p.) derivante da dichiarazioni mendaci, invita il comparente al giuramento che esso presta pronunciando la formula: “GIURO DI AVER BENE E FEDELMENTE ADEMPIUTO ALLE FUNZIONI AFFIDATEMI AL SOLO SCOPO DI FAR CONOSCERE LA VERITA’”.

Si raccoglie il presente verbale di asseverazione di perizia per gli usi consentiti dalla legge.

Letto, confermato e sottoscritto

IL PERITO
Dr. Giuseppe Bolza



L'Assistente B3
Giovanelli Ermenegildo

RG. NR 26/2023 - SIGP

