

RELAZIONE SULLA OPPORTUNITA' DI ESCLUSIONE DEL DIRITTO DI OPZIONE E DETERMINAZIONE DEL SOVRAPPREZZO DELLA AZIONI DI NUOVA EMISSIONE DI MICROCREDITO DI IMPRESA SPA

Roma, 10 giugno 2020

La presente relazione è richiesta da normativa in occasione della delibera di aumento di capitale prevista per le prime settimane di luglio. In particolare, la società prevede l'emissione di nuove azioni tramite lo strumento del crowdfunding ed intende escludere il diritto di opzione, per i seguenti motivi:

- l'operazione è destinata soprattutto ad allargare la base societaria e ad attrarre nuovi soci, anche con ricorso alla raccolta tramite portale di crowdfunding, per poter meglio realizzare gli obiettivi sociali
- la stessa piattaforma di crowdfunding considera prassi in caso di raccolta con questa modalità l'esclusione del diritto d'opzione
- si riconosce l'opportunità di procedere alla pubblicazione della proposta nei più brevi tempi possibili e comunque prima delle ferie estive essendo la piattaforma già in standby e disponibile a pubblicare l'offerta.

La Società è quindi interessata a verificare la correttezza del prezzo di emissione delle nuove azioni e quindi accertare se sussistano i presupposti per l'applicazione di un sovrapprezzo rispetto al valore nominale. A tal fine l'amministratore delegato ha redatto la presente relazione.

1. Profilo della società

Microcredito di impresa spa nasce per fare Microcredito ai sensi dell'art.111 del T.U.B. e successivi decreti attuativi e disposizioni di Banca D'Italia. La società ha sede a Roma e un ufficio operativo a Viterbo. Ha di recente aperto una sede secondaria a Milano. La spa è stata iscritta nell'elenco degli OMC "operatori di Microcredito" al n.12 tenuto da banca d'Italia. È sottoposta a vigilanza informata da parte dell'organo di Vigilanza. L'iscrizione è dell'agosto 2018. La società ha iniziato a operare a fine 2018 e a giugno 2020 ha già erogato 130 prestiti per un valore di 3,5 milioni di euro.

Le caratteristiche del business sono: costi fissi contenuti, rete distributiva su tutors microcredito, margine di interesse oltre 4,5 punti percentuali, margine da servizi alto, % di insoluto modeste vista la garanzia statale del fondo nazionale di garanzia per l'80% ad oggi aumentata al 90% causa emergenza covid-19.

2. La situazione contabile

Al 31 12 2019 (bilancio depositato) la società aveva un patrimonio netto di € 3.420.770 euro al lordo delle due perdite di esercizio 2018 e 2019 per 208.000 euro. Nel 2019 la Spa ha erogato 98 finanziamenti e l'attività 2020 porterà a fine anno circa 200 finanziamenti erogati superando così i 5 milioni di linea e portando la Spa al suo b.e.p

Descrizione dell'operazione

In sede di trasformazione/costituzione della Spa, la società ha ritenuto di avvalersi della facoltà prevista in atto costitutivo/statuto di poter delegare al Consiglio di Amministrazione la facoltà per i primi 5 anni di deliberare aumenti di capitale fino a 5 milioni. Tale facoltà oggi viene meno in quanto l'aumento previsto è fino a 7 milioni e quindi la società ha convocato l'assemblea dei soci in data 13 luglio. L'aumento permette alla spa nella sua fase di start-up di andare a raccogliere capitali più celermente e favorire così una patrimonializzazione utile al raggiungimento degli scopi aziendali.

La società quindi si accinge a deliberare un aumento di capitale fino a 7 milioni mediante emissione di n. 3.579.230 azioni del nominale di 1 €, salvo il sovrapprezzo ancora da quantificare e oggetto della presente relazione.

3. La valutazione dell'azienda

La presente relazione ha la finalità di dare una valutazione, alla situazione attuale della spa, al fine di poter quantificare l'entità del sovrapprezzo da applicare.

La previsione di un sovrapprezzo sulle azioni obbliga l'acquirente a sostenere un maggior costo per l'acquisizione della quota di partecipazione al capitale sociale, ossia un versamento aggiuntivo rispetto al valore nominale dell'azione. Il sovrapprezzo deve essere integralmente versato all'atto della sottoscrizione e costituisce una specifica riserva di patrimonio netto (riserva sovrapprezzo azioni) determinata ai sensi dell'art. 2441 c.c.. In sintesi, il sovrapprezzo rappresenta il vantaggio di poter partecipare a utili futuri, svolgendo così una sorta di allineamento fra vecchi e nuovi soci. (adeguata il valore nominale a quello economico).

La riserva esplica anche una funzione informativa in quanto rappresenta ai terzi la capacità dell'azienda di attrarre capitali.

Vari sono i criteri di valutazione aziendale al fine di determinare un sovrapprezzo:

Patrimoniale semplice e rettificato; reddituale; misto patrimoniale e reddituale; metodo dei multipli; l'attualizzazione dei dividendi attesi; Dobbiamo individuare quello che nel momento storico attuale sia più consona alla Microcredito di Impresa Spa verificata la finalità della valutazione e le caratteristiche dell'impresa e rispettando alcuni requisiti chiave che sono: Razionalità, Dimostrabilità, Oggettività, Stabilità.

A nostro avviso il metodo più efficace nel caso specifico è il metodo patrimoniale semplice rettificato. L'obiettivo principale rimane l'equo trattamento di tutti i soci, vecchi e nuovi e il meccanismo del sovrapprezzo deve appunto allineare tali diverse componenti del capitale sociale. La scelta del patrimoniale è dettata dal fatto che il nostro ordinamento dà molta importanza alla consistenza dei mezzi propri e delle riserve al momento di definire un sovrapprezzo. Inoltre, rispetto al momento storico dell'azienda il metodo indicato ben si attaglia a questa fase di vita aziendale.

Microcredito di impresa Spa dispone di mezzi propri quasi coincidenti con il capitale sottoscritto e versato e di una dimensione economica in fase di operatività recente, ma con buone prospettive di crescita. La breve operatività comunque sconsiglia di andare a valutare il sovrapprezzo con il metodo reddituale. Rileviamo inoltre che l'iscrizione ad un elenco pubblico tenuto da banca D'Italia che è condizione sine qua non per operare vada riconosciuto come una sorta di un attivo immateriale, alla stregua di Marchi e Brevetti o licenze che si possono trovare fra gli asset aziendali. A maggior ragione dopo un anno e mezzo di operatività che ha visto la creazione di una vasta rete di tutor (40 ad oggi) su tutto il territorio nazionale, la costruzione e gestione, nonché di ottimizzazione di un portale registrato che permette l'interazione online di tutti gli attori del microcredito.

Venendo quindi ai numeri crediamo corretto inserire a base della nostra relazione il valore del patrimonio netto al 31 12 2019: € 3.208.875, al quale aggiungere:

1. una rettifica positiva in quanto è previsto a fine anno un utile di periodo, seppur non consistente, e invece un utile 2021 importante come da piano operativo approvato dal consiglio di amministrazione. Abbiamo provveduto ad attualizzare i due importi dei redditi previsti da piano operativo per il 2020 e 2021) al 1° giugno 2020 al tasso dei finanziamenti erogati (8,50%). Il dato è stato prudenzialmente abbattuto del 10% considerando il momento emergenziale in cui versa la nostra economia.
2. una quota di interessi maturati sul capitale versato. Rispetto a questo ultimo punto: sono infatti da considerare i meri interessi sul capitale sottoscritto e versato. Sul saggio di interesse stimiamo un tasso medio fra quello "rendistato 2020" (rilevazione a maggio 2019) di 1,387% e quello di un'obbligazione a 5 emessa da primarie società industriali (enel -eni) - (tassi medi intorno al 4,875%). Usiamo quindi per il nostro calcolo il tasso del 3,10 arrotondando per difetto.
3. Riepilogo:

patrimonio al 31 12 2019	3.208.875,00	
ulteriore sottoscrizione	10.000,00	
utili attualizzati al tasso medio dei finanziamenti		
anni 2020 e 2021 come da piano operativo	62.075,00	2020
	283.493,00	2021
riduzione prudenziale causa emergenza sanitaria	345.568,00	
	-10% - 34.556,00	
	311.012,00	
interessi maturati sulla consistenza media del		
capitale sociale dall'1 gennaio 2018 al 1 giugno 2020	149.819,00	
	3.679.706,00	

o:

essendo il rapporto fra il capitale netto rettificato (3.679.706,00) e il capitale sociale (3.420.770) pari al 7,56% $(3.679.706,00 - 3.420.770 * 100 / 3.420.770)$ si reputa congruo un sovrapprezzo del 7% tenuto volutamente e prudenzialmente basso anche per favorire l'ingresso di nuovi soci..

4. Conclusioni

La scelta è caduta sul metodo patrimoniale rettificato, reputato atto a cogliere le peculiarità della situazione aziendale. La valorizzazione complessiva è quasi del 107% e per questo, crediamo che un sovrapprezzo del 7% possa essere in linea con le aspettative di nuovi e vecchi soci.

Roma, 10 giugno 2020

L'A.D. Massimo Laccisaglia