

**RELAZIONE DELL'ORGANO AMMINISTRATIVO
DELL'ART. 2501 - *QUINQIES* DEL CODICE CIVILE**

**Ai soci di
MIRABILIA**

1. SINTESI DELL'OPERAZIONE

L'operazione ha per oggetto la Fusione per incorporazione di Mirabilia S.c.a.r.l in ISNART S.c.p.a.

Le società partecipanti alla Fusione sono le seguenti:

Società incorporante:

ISNART S.c.p.a. ["**ISNART**"], con sede in Roma, Piazza Sallustio 21, 00187, capitale sociale di € 292.184,00 i.v., Partita IVA 04416711002, Codice fiscale 04416711002 e N. R.E.A. di Roma n. 768471.

Società incorporanda:

Mirabilia S.c.a.r.l. ["**Mirabilia**"] con sede in Roma, Piazza Sallustio 21, 00187, capitale sociale di € 10.000,00 i.v., Codice Fiscale n. 97963600586, Partita IVA n. 17922171008.

La legge di riforma del sistema camerale (introdotta con d.lgs. 219 del 25.11.2016 che ha modificato e integrato la legge 580 del 29.12.93) ha sancito che una delle funzioni principali delle Camere di commercio è rappresentata dalla *“valorizzazione del patrimonio culturale nonché sviluppo e promozione del turismo, in collaborazione con gli enti e organismi competenti...”*

Nell'ambito del turismo il sistema si è da tempo organizzato con ISNART - Istituto Nazionale Ricerche Turistiche - società consortile per azioni in house e punto di riferimento per l'analisi dell'economia del turismo e per la crescita delle imprese e dei territori. La società, da 30 anni, affianca infatti Unioncamere, le Camere di commercio e le loro Unioni Regionali nello sviluppo di progetti finalizzati a ridurre le disomogeneità dell'offerta turistica italiana, favorendo l'integrazione dei singoli prodotti e percorsi turistici, realizzando piani di intervento e progetti di valorizzazione dei territori, delle destinazioni turistiche e delle filiere interessate.

Partner strategico di amministrazioni pubbliche, ISNART è sempre più un punto di riferimento qualificato per l'osservazione e lo studio delle evoluzioni che interessano il settore e per accompagnare la qualificazione e lo sviluppo delle imprese dell'intera filiera turistica italiana. La società ha nel tempo messo a punto strumenti di analisi ed osservatori di elevato standard qualitativo, anche grazie all'uso dei big data, ed è impegnata nella promozione delle destinazioni turistiche e dei relativi attrattori con specifici Piani di sviluppo territoriale.

Nell'ambito della valorizzazione del patrimonio culturale è nata nel 2012 l'Associazione Mirabilia Network, trasformatasi in società consortile a responsabilità limitata alla fine di dicembre 2024 e partecipata oggi da Unioncamere Nazionale e da 19 Camere di commercio italiane, per mettere in collegamento, promuovere e valorizzare aree accomunate dalla rilevante importanza storica, culturale e ambientale, nonché caratterizzate dalla presenza di siti UNESCO - Patrimonio dell'umanità.

In particolare, gli obiettivi del network Mirabilia sono contraddistinti dalla necessità di mettere in rete e valorizzare i territori sede dei siti UNESCO “meno noti”, attraverso un'offerta culturale integrata; dall'esigenza di promuovere l'uso delle nuove tecnologie per valorizzare le tradizioni ed il territorio dei siti associati; dalla concreta possibilità di arricchire il ventaglio delle esperienze culturali integrando tradizione e innovazione.

La rete di collaborazione fra territori rappresenta un elemento fondamentale nelle politiche di sviluppo; l'esperienza di Mirabilia Network ha seguito una logica di partenariato, rafforzando e specializzando la pratica collaborativa che da sempre caratterizza la rete delle Camere di Commercio. La particolarità del network rappresenta un importante potenziale per la valorizzazione del patrimonio culturale e per lo sviluppo di una molteplicità di attività operative. La rete Mirabilia sostiene i territori italiani che si propongono a un pubblico nazionale ed internazionale e punta a unire le peculiarità tipiche degli stessi territori per creare un plusvalore rispetto a una domanda sempre più mirata di nuovi viaggiatori. Tanti territori quindi, che rappresentano altrettante aree geografiche uniche nel loro genere, con le proprie caratteristiche e peculiarità, che costituiscono eccellenze culturali, enogastronomiche, artigianali e di innovazione tecnologica.

L'operazione di integrazione tra ISNART e MIRABILIA si pone **l'obiettivo strategico di connettere all'interno di un unico contenitore le attività di promozione del turismo con quelle di valorizzazione dei siti Unesco e dei patrimoni culturali**. L'esigenza - che trova una sua naturale coerenza e compiutezza - è quella di sviluppare, rafforzare ed ampliare la mission ed i piani di azione delle due organizzazioni attraverso la confluenza delle attività in un unico "contenitore", ISNART S.c.p.a., mettendo a sistema asset, esperienze, competenze e risorse; un percorso quindi che consenta di sfruttare al meglio le potenzialità delle due organizzazioni, creando valore a beneficio dei soci e delle economie dei territori ed ottenendo risparmi di spesa grazie alla fusione per incorporazione di Mirabilia in ISNART.

Per effetto della Fusione per incorporazione, tutte le quote di Mirabilia esistenti verranno annullate di diritto e, in concambio delle medesime verranno assegnate azioni di ISNART secondo un Rapporto di Cambio che è determinato come segue:

n. 1.075 azioni di ISNART del valore nominale di € 1 per ogni quota di Mirabilia

Si precisa inoltre:

- che il Rapporto di Cambio tiene conto delle caratteristiche strutturali, delle sottese motivazioni e delle specifiche caratteristiche di Mirabilia ed ISNART anche alla luce di una valutazione comparativa delle stesse Società;
- che lo Statuto di ISNART subirà modifiche a seguito della Fusione, come da allegata documentazione;
- che le azioni in concambio avranno godimento regolare al pari delle altre azioni ordinarie di ISNART in circolazione alla data di efficacia della Fusione e avranno gli stessi diritti spettanti ai possessori delle quote ordinarie della Incorporante in circolazione alla data di efficacia della Fusione;
- che non è previsto alcun conguaglio in denaro;
- che non risulta l'esistenza di patti parasociali rilevanti aventi ad oggetto le quote/azioni delle società partecipanti alle due fusioni.

Ai sensi e per gli effetti dell'art. 2501-*quater* del Codice civile, la Fusione verrà deliberata sulla base delle situazioni contabili di Mirabilia e ISNART chiuse al 30 dicembre 2024, predisposte dai rispettivi organi amministrativi in ossequio alla norma citata.

2. NATURA E PORTATA DELLA PRESENTE RELAZIONE

Al fine di fornire agli soci di Mirabilia e di ISNART idonee informazioni sul Rapporto di Cambio, la presente relazione indica il metodo seguito per la determinazione dello stesso, i valori risultanti dall'applicazione di tale metodo e le difficoltà di valutazione incontrate.

Nella determinazione del rapporto di cambio non è stata effettuata una specifica valutazione economica delle Società.

3. DOCUMENTAZIONE UTILIZZATA

Nello svolgimento del nostro lavoro abbiamo potuto disporre dei documenti e le informazioni ritenuti utili nella fattispecie.

Più in particolare, abbiamo acquisito ed analizzato la documentazione e le informazioni di seguito riportate:

- situazione patrimoniale di Mirabilia Network S.c.ar.l. al 30 dicembre 2024;
- situazione patrimoniale di ISNART al 30 dicembre 2024;
- bilanci d'esercizio di Mirabilia Network ante trasformazione al 31 dicembre 2020-2021-2022-2023;
- bilanci d'esercizio di ISNART al 31 dicembre 2020-2021-2022-2023;
- statuti vigenti delle Società coinvolte nell'operazione di Fusione;
- perizia di trasformazione di Associazione "Mirabilia Network" in "Mirabilia Network S.c.ar.l."
- ogni ulteriore documentazione contabile, extracontabile e di tipo statistico ritenuta necessaria nell'espletamento del nostro incarico.

Abbiamo altresì verificato che, per quanto a nostra conoscenza, alla data della presente relazione non sono intervenute modifiche significative ai dati ed alle informazioni presi in considerazione nello svolgimento delle nostre analisi.

4. METODO DI VALUTAZIONE IMPIEGATO PER LA DETERMINAZIONE DEL RAPPORTO DI CAMBIO

4.1. Considerazioni metodologiche

In considerazione delle caratteristiche distintive delle Società, della tipologia di operatività e dei contesti di riferimento in cui le stesse operano, è possibile determinare il Rapporto di Cambio sulla base dei risultati prodotti da una singola metodologia di valutazione, selezionata tra quelle ritenute più appropriate per esprimere il valore delle entità coinvolte nella Fusione.

Nella fattispecie, in considerazione delle caratteristiche delle Società, si è ritenuto ragionevole utilizzare un unico metodo di valutazione con riferimento alle rispettive Società, sì da ottenere risultati omogenei e pienamente confrontabili, condividendo altresì la metodologia utilizzata per ciascuna delle Società coinvolte nella Fusione. In particolare, il metodo di valutazione adottato ed i valori conseguenti all'applicazione dello stesso sono stati individuati al solo scopo di indicare un Rapporto di Cambio ritenuto congruo ai fini della Fusione ed in nessun caso le valutazioni qui espresse sono da considerarsi quali possibili indicazioni di prezzo di mercato o di valore, attuale o prospettico, in un contesto diverso da quello in esame.

Le valutazioni sono state condotte in ipotesi di continuità gestionale ed in ottica *stand alone*, ovvero a prescindere da considerazioni inerenti agli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante dalla Fusione, quali, ad esempio, sinergie di costo oppure effetti positivi di carattere tecnico-commerciale della società risultante dalla Fusione (incorporante).

Premesso quanto sopra, si è ritenuto opportuno effettuare le presenti valutazioni utilizzando un criterio comunemente accettato in operazioni di fusione tra società commerciali aventi statutariamente il vincolo di non

distribuzione dei risultati conseguiti ed operanti nel medesimo segmento di mercato, quale quello della promozione, sponsorizzazione e valorizzazione del settore turistico e culturale e dei siti UNESCO: ai predetti fini si è dunque optato per l'impiego del metodo cosiddetto Patrimoniale semplice.

Di seguito, per una maggiore informativa dei destinatari della presente relazione, si fornisce una descrizione teorica della metodologia adottata dagli Amministratori per la stima del valore delle Società partecipanti alla Fusione.

4.2. Descrizione del metodo di valutazione: il Metodo Patrimoniale

Nei metodi patrimoniali puri (o metodi *asset based*), la stima del valore economico di un complesso aziendale è fondata sul valore corrente, d'uso o di mercato, del patrimonio in oggetto (eventualmente comprensivo anche del valore economico dei beni immateriali non contabilizzati e pertinenti nella sua variante "complesso").

Ai fini dell'applicazione del metodo patrimoniale (comprensivo o meno dei beni immateriali non contabilizzati) occorre:

- individuare i beni facenti parte del complesso da valutare;
- stimare il valore corrente degli stessi e conseguentemente le rettifiche da apportare al valore contabile delle attività e passività iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento;
- determinare il patrimonio netto rettificato, eventualmente comprensivo dei beni immateriali non contabilizzati, sommando algebricamente il valore corrente delle attività e delle passività, oppure rettificando il patrimonio netto contabile in aumento o in diminuzione delle plusvalenze/minusvalenze risultanti dalla differenza tra valore corrente e valore contabile dei singoli cespiti riferibili;
- eventualmente verificare che la redditività implicita del complesso aziendale o del bene/diritto patrimoniale sia in linea con la remunerazione congrua del capitale in esso investito. In assenza di tale condizione, infatti, si deve apportare una correzione reddituale (positiva o negativa) al valore di natura patrimoniale in modo tale da apprezzare, nella dovuta misura, il *goodwill/badwill* relativo. Nello svolgimento di tale verifica appare opportuno che i beni accessori - eventualmente presenti nel patrimonio oggetto di stima - vengano stimati autonomamente rispetto al valore del patrimonio "operativo" del complesso aziendale o del bene/diritto patrimoniale.

In definitiva, il metodo patrimoniale esprime il valore della società oggetto di valutazione sulla base della ri-espressione a valori correnti dei valori materiali e immateriali della società, al netto delle passività, anche esse ri-esprese a valori di mercato.

4.3. Applicazione del metodo di valutazione

Al fine della determinazione del Rapporto di Cambio, si è impiegato il metodo patrimoniale semplice.

In particolare, ai fini della stima del valore del capitale economico si è reso necessario determinare il valore corrente degli elementi mediante la verifica della correttezza valutativa seguita dalle società nella determinazione delle quantificazioni di bilancio da attribuire alle seguenti componenti:

LATO ISNART:

Immobilizzazioni Materiali: le immobilizzazioni materiali sono iscritte al costo d'acquisto, eventualmente comprensivo dei soli costi accessori direttamente imputabili. Le suddette immobilizzazioni sono esposte nello

Stato Patrimoniale al lordo del relativo fondo di ammortamento, del quale viene data separata indicazione. Il valore netto delle immobilizzazioni materiali ammonta ad € 17.740, derivanti dal costo storico di € 270.112 al quale è sottratto il fondo di ammortamento pari a € 252.373.

Immobilizzazioni Immateriali: il netto della posta in oggetto è costituito dai costi sostenuti nel precedente esercizio per la ristrutturazione degli uffici di ISNART, per la progettazione e sviluppo del sito internet di ISNART e di "Ospitalità Italiana" e per la progettazione e sviluppo di un gestionale interno. Il valore delle suddette immobilizzazioni ammonta ad € 412.497, al quale valore lordo va sottratto un fondo di ammortamento pari a € 345.573, per un valore netto in bilancio di € 66.924.

Immobilizzazioni Finanziarie: tale posta, di importo pari ad € 16.250, è costituita da "partecipazioni in altre imprese" e da "crediti verso altri" per depositi cauzionali. Per entrambe le voci la Società si è avvalsa della facoltà di deroga prevista al comma 8 dell'art. 2435-bis Codice civile, e conseguentemente le prime sono valutate al costo di acquisto, mentre i secondi al valore di presumibile realizzo.

Crediti esigibili entro l'esercizio successivo: i crediti, in virtù del comma 8 dell'art. 2435-bis Codice civile, e in deroga a quanto disposto dall'art. 2426 Codice civile, sono iscritti al loro valore nominale, rettificato mediante l'appostazione di uno specifico fondo svalutazione crediti, al fine di rappresentarne il valore di presumibile realizzo. Tale posta è rappresentativa dei crediti "verso clienti", dei "crediti tributari" e dei crediti "verso altri". Il valore lordo ammonta ad € 1.441.627, al quale va sottratto il fondo rischi accantonato per la voce "Crediti v/clienti" per € 22.540. Il netto ammonta, dunque, ad € 1.419.087.

Disponibilità liquide: le disponibilità liquide sono iscritte al loro valore nominale. Tale posta ammonta ad € 170.135 ed è costituita dal saldo dei "conti correnti bancari".

Ratei e risconti attivi: in bilancio sono presenti risconti attivi per un valore pari a € 21.919 riferiti alla quota di competenza dell'esercizio successivo di costi sostenuti in passato.

Patrimonio netto: il patrimonio netto di ISNART, alla data del 30 dicembre 2024 è costituito da € 292.184 di Capitale Sociale, costituito da 292.184 azioni dal valore nominale di € 1 e dalla riserva legale pari ad € 22.348. Sono presenti, inoltre, utili portati a nuovo e utili d'esercizio, alla data del 30 dicembre 2024, pari rispettivamente a € 421.519 e € 47.917. Infine, è presente una riserva negativa per azioni proprie in portafoglio pari ad € 36.382. Tale riserva è formata da n. 24.536 azioni proprie. Al netto di € 1 di arrotondamento, il totale ammonta a € 747.585.

Trattamento fine rapporto di lavoro subordinato: il fondo in oggetto, che ammonta a € 455.579 riflette il debito maturato nei confronti del personale dipendente ex articolo 2120 del Codice civile. L'accantonamento dell'esercizio è stato calcolato sulla base delle vigenti disposizioni di legge e di contratto, individuale e/o collettivo.

Debiti esigibili entro l'esercizio successivo: i debiti, in virtù del comma 8 dell'art. 2435-bis Codice civile, e in deroga a quanto disposto dall'art. 2426 Codice civile, sono iscritti al loro valore nominale. Tale posta, ammonta a € 505.507 ed è rappresentativa dei "debiti verso fornitori", dei "debiti tributari", dei "debiti verso istituti di previdenza e di

sicurezza sociale” e degli “altri debiti”.

Ratei e risconti passivi: Sono presenti risconti passivi per il valore complessivo di € 3.385 riferibili a proventi già incassati e di competenza di periodi successivi al 30 dicembre 2024.

LATO MIRABILIA:

Costi di impianto e ampliamento e Marchi: sono iscritti al costo storico di acquisizione ed esposti al netto degli ammortamenti effettuati nel corso degli esercizi e imputati direttamente alle singole voci. I costi di costituzione e di modifiche statutarie sono ammortizzati entro un periodo non superiore a cinque anni. Tale posta ammonta al valore di € 1.198.

I diritti di utilizzazione delle opere dell'ingegno, le licenze, concessioni e marchi sono ammortizzati con un'aliquota annua del 20%. Tale posta è costituita da un valore netto di € 1.568.

Crediti tributari (entro 12 mesi): la presente voce accoglie il credito verso l'erario inerente gli acconti IRAP per un valore pari ad € 1.630.

Disponibilità liquide: le disponibilità liquide sono iscritte al loro valore nominale. Tale posta ammonta a € 430.248 ed è costituita dal saldo dei depositi presso la Banca Popolare di Bari.

Debiti verso altri finanziatori: il fondo di € 3.412 è relativo ad importi anticipati da terzi.

Debiti verso fornitori (entro 12 mesi): Tale voce è costituita dai debiti contratti o alle somme in ogni caso impegnate e dedicate dalla Società finalizzati allo svolgimento dell'ordinaria attività. Ogni debito consegue ad un impegno di spesa approvato. Il valore totale dei debiti ammonta ad € 358.242,42, costituito dalle voci di *Debiti per rendicontazioni da ricevere*, *Debiti per Mirabilia Day*, *Debiti per impegni di spesa degli eventi Mirabilia*, *Debiti per impegni di spesa dei progetti Mirabilia* e *Debiti per impegni di spese per funzionamento*.

Debiti tributari (entro 12 mesi): La presente voce accoglie debiti residui verso il Fisco per un importo di € 15.

Debiti verso INPS – INAIL (entro 12 mesi): Trattasi di debiti dovuti all'INPS ed INAIL connessi ai contributi dei dipendenti della Società. Il valore iscritto è pari a € 1.312.

Altri debiti (entro 12 mesi): sono rilevati al loro valore nominale, modificato in occasione di resi o di rettifiche di fatturazione. L'attualizzazione dei debiti non è stata effettuata per i debiti con scadenza inferiore ai 12 mesi in quanto gli effetti sono irrilevanti rispetto al valore non attualizzato. La posta di bilancio, costituita da ritenute in eccesso per IRPEF dipendenti e debiti diversi, ammonta ad € 11.646.

5. DIFFICOLTÀ DI VALUTAZIONE

Nella predisposizione della presente Relazione, non sono stati rilevati particolari limiti o difficoltà di valutazione.

6. RISULTATI EMERSI DALLA VALUTAZIONE EFFETTUATA

6.1. Risultati emersi dalla valutazione di ISNART

ATTIVO	Valore contabile netto	Valore di stima	Rettifiche di valore
<i>Valori in euro / €</i>			
Immobilizzazioni immateriali	66.924	66.924	0
Immobilizzazioni materiali	17.739	17.739	0
Immobilizzazioni finanziarie	16.250	16.250	0
Totale immobilizzazioni (B)	100.913	100.913	0
Crediti esigibili entro l'esercizio successivo	1.419.087	1.419.087	0
Disponibilità liquide	170.136	170.136	0
Totale attivo circolante (C)	1.589.223	1.589.223	0
Ratei e risconti attivi (D)	21.919	21.919	0
Totale attivo	1.712.055	1.712.055	0

PASSIVO	Valore contabile netto	Valore di stima	Rettifiche di valore
<i>Valori in euro / €</i>			
Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	455.579	455.579	0
Debiti esigibili entro l'esercizio successivo	505.506	505.506	0
Ratei e risconti passivi (E)	3.385	3.385	0
Totale passivo	964.470	964.470	0

Patrimonio Netto	747.585	747.585	0
-------------------------	----------------	----------------	----------

Il valore delle azioni di ISNART, determinato dall'organo amministrativo mediante l'applicazione del metodo patrimoniale semplice, risultato dalla somma algebrica tra attivo patrimoniale e passivo patrimoniale, si attesta a € 747.585 complessivi. I valori contabili sono stati validati a seguito delle attività revisionali svolte dall'Esperto incaricato.

6.2. Risultati emersi dalla valutazione di Mirabilia

ATTIVO	Valore contabile netto	Valore di stima	Rettifiche di valore
<i>Valori in euro/€</i>			
Costi di impianto e ampliamento	1.198	1.198	0
Marchi	1.568	1.568	0
Erario c/acconti IRAP	1.630	1.630	0
Depositi bancari e postali	430.248	430.248	0
Totale attivo	434.644	434.644	0

PASSIVO	Valore contabile netto	Valore di stima	Rettifiche di valore
<i>Valori in euro/€</i>			
Debiti verso altri finanziatori	3.412	3.412	0
Debiti verso fornitori entro 12 mesi	358.242	358.242	0
Debiti tributari (entro 12 mesi)	15	15	0
Debiti verso INPS - INAIL (entro 12 mesi)	1.312	1.312	0
Altri debiti (entro 12 mesi)	11.646	11.646	0
Totale passivo	374.627	374.627	0

Patrimonio Netto	60.018	60.018	0
-------------------------	---------------	---------------	----------

Il valore delle azioni di Mirabilia, determinato dall'organo amministrativo mediante l'applicazione del metodo patrimoniale semplice, è risultato pari a circa € 60.018 complessivi.

6.3. Determinazione del Rapporto di Cambio

Il capitale sociale di ISNART alla data di riferimento della valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio è costituito da n. 292.184 azioni ordinarie del valore economico unitario complessivo di € 2,79 (due/79), al lordo di azioni proprie pari a n. 24.536.

Il capitale sociale di Mirabilia alla data di riferimento della valutazione per la determinazione del Rapporto di Cambio è costituito da quote ordinarie del valore nominale complessivo di € 10.000 (diecimila/00) e del valore economico unitario pari ad € 3.000,88 (tremila/88).

Sulla base dei valori economici sopra riportati delle azioni di ISNART e delle quote di Mirabilia, il Rapporto di Cambio fisso ed univocamente determinato mediante arrotondamento:

**in n. 1.075 complessivi di azioni ordinarie di ISNART a fronte di ogni singola quota ordinaria di
Mirabilia**

Non sono previsti conguagli in denaro.

In conclusione, si ribadisce come le Società siano state valutate separatamente ed in ipotesi di autonomia, ossia a prescindere da considerazioni inerenti agli effetti che la Fusione potrà avere in futuro sull'entità risultante dalla Fusione.

..*.*

Alla luce delle considerazioni innanzi esposte, si sottopone ai soci il presente progetto di fusione invitando gli stessi a deliberarlo in modo favorevole.

Roma, 24/01/2025

Mirabilia S.c.a.r.l.
L'Amministratore Unico
(Angelo Tortorelli)
