

TRIBUNALE DI TREVISO

Esecuzione mobiliare n. 1322/2024 R.G.

Giudice dell'Esecuzione: Dott.ssa Paola Torresan

**PERIZIA DI STIMA SUL VALORE
DELLE QUOTE COSTITUITE IN PEGNO
nel procedimento**

promosso da

B2 Kapital Investment Srl, assistita dall'Avv. Benedetto Gargani

contro

e  *assistito dall'avv. Andrea De Simone*

*Dott. Giovanni Orso
Commercialista e Revisore Legale
con studio in Castelfranco Veneto (TV), Via degli Olivi, n. 6/a
Tel. 0423 721722 – Fax 0423 496919
mail: giovanni.orso@conteassociati.it
PEC: giovanni.orso@legalmail.it*



INDICE**1 – Premesse**

1.1 Conferimento dell'incarico	pag.	3
1.2 Oggetto e finalità dell'incarico	pag.	3
1.3 Documenti acquistati e analizzati	pag.	5
1.4 Precisazioni in merito allo svolgimento dell'incarico	pag.	6
1.5 Operazioni di rilievo intervenute nel corso del mese di dicembre 2023.....	pag.	7
1.6 Data di riferimento	pag.	8

2 – Individuazione dell'oggetto di stima

2.1 Cenni storici e attività svolta	pag.	8
2.2 Previsioni statutarie in merito alla trasferibilità delle partecipazioni.....	pag.	10

3 – Metodologia adottata

3.1 Premesse	pag.	11
3.2 Il metodo finanziario	pag.	11
3.3 Il metodo reddituale	pag.	11
3.4 Il metodo patrimoniale	pag.	12
3.5 Il metodo dei multipli	pag.	13
3.6 I metodi misti	pag.	13
3.7 La scelta del metodo di valutazione	pag.	14

4 – Processo metodologico per la determinazione del valore della quota di proprietà dei sigg. ██████████

4.1 Premesse metodologiche del metodo patrimoniale semplice.....	pag.	15
--	------	----

5 – Determinazione del valore dell'azienda di proprietà della società**"Immobiliare Santa Rita S.r.l."**

5.1 Determinazione del patrimonio netto rettificato	pag.	16
---	------	----

6 – Conclusioni	pag.	22
------------------------------	-------------	-----------



1 - PREMESSE**1.1 Conferimento dell'incarico**

Con provvedimento del 17/06/2024, comunicato in data 18/06/2024, il Giudice dell'Esecuzione, Dott.ssa Paola Torresan, ha nominato quale stimatore ex art. 532 comma II c.p.c. nella procedura esecutiva mobiliare avente RG n. 1322/2024 il sottoscritto, dott. Giovanni Orso, dottore commercialista con studio in Castelfranco Veneto, Via degli Olivi, n. 6/a, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili di Treviso al n. A1351 ed al Registro dei Revisori Legali al n. 165561 con DM del 07/03/2012, pubblicato in G.U. n. 21 in data 16/03/2012.

In data 19/06/2024, lo scrivente ha depositato nel fascicolo della procedura l'accettazione di nomina, giurando di bene e fedelmente svolgere il proprio incarico.

Il Giudice dell'Esecuzione ha fissato l'udienza per la comparizione delle parti per il giorno 16/01/2025, assegnando allo scrivente il termine di 30 giorni prima dell'udienza sopra citata per la trasmissione di copia della perizia sul valore delle quote.

1.2 Oggetto e finalità dell'incarico

Il presente elaborato è volto a determinare il valore economico delle partecipazioni detenute dai debitori, [REDACTED], nella società Immobiliare Santa Rita S.r.l., con sede legale in Quinto di Treviso (TV), Via Boiago n. 25, di cui i debitori eseguiti detengono rispettivamente le seguenti quote di partecipazione:

- 95% sig. [REDACTED];

- 5% sig. [REDACTED];

che unitamente compongono il 100% del capitale sociale.

La finalità della stima è quella della determinazione del valore economico delle partecipazioni.

Il sottoscritto stimatore ha ritenuto di strutturare il presente elaborato come segue:

- descrivere l'attività svolta dallo scrivente, propedeutica alla determinazione del valore economico delle partecipazioni oggetto di stima;
- evidenziare i principali metodi di valutazione del patrimonio aziendale di partecipazioni riconosciuti in dottrina, motivando la scelta del metodo più appropriato per addivenire alla stima della partecipata;
- evidenziare il valore delle partecipazioni societarie tenuto conto della percentuale di possesso detenuta dai debitori eseguiti.



Lo scrivente intende evidenziare che la presente relazione è stata redatta in conformità alle migliori tecniche elaborate dalla dottrina e dalla prassi aziendalistica in tema di valutazione aziendale.

Si precisa che la "opinion" che il sottoscritto emetterà consisterà in un giudizio sul valore economico di mercato della partecipazione detenuta, ma che detto valore è nozione ben distinta dal prezzo che in concreto potrà essere esitato con la procedura competitiva di vendita.

Con riferimento a tale differenza concettuale, due dei massimi studiosi della disciplina della valutazione delle aziende (L. Guatri, M. Bini – Nuovo Trattato valutazione delle aziende, EGEA, edizione 2009, pag. 32), offrono un contributo fondamentale in relazione a tale distinzione, precisando che: *"Non è sempre chiaramente percepita, da noi specialisti, la pur chiara distinzione tra giudizi di valore (o, brevemente, valori) e prezzi del capitale e dei suoi titoli rappresentativi. Com'è ben noto ed è stato più volte ripetuto, i prezzi sono dati espressi dai mercati; i valori sono stimati con vari criteri cioè compiendo scelte di metodo espresse da modelli e formule che contengono una parte (più o meno rilevante) dei fattori determinanti del valore (con alcune inevitabili carenze), tradotti in grandezze scelte anche discrezionalmente (con ipotesi / convenzioni) sulla base delle informazioni disponibili (che possono essere incomplete). I valori sono perciò anche opinioni (ovvero sono anche un giudizio). Questo è reso particolarmente evidente dalla rappresentazione dei prezzi quali grandezze determinate, oltre che dai valori intrinseci che essi comprendono e sottintendono:*

- *da fenomeni concernenti i mercati dei capitali, fenomeni esterni all'impresa e per quest'ultima incontrollabili (fluidità, rigidità dei capitali, efficienza dei mercati, ciclo della domanda / offerta dei capitali di rischio, presenza o meno di processi di concentrazione in corso nel settore di appartenenza ecc.);*
- *delle cosiddette leve del prezzo (efficacia della comunicazione delle società interessate, loro credibilità, "cura" del mercato, etc)".*

Tale fondamentale distinzione è anche rinvenibile nei PIV, entrati in vigore in data 01/01/2016. In particolare, il principio "I.6.1" dispone che: *"L'esperto deve precisare la configurazione di valore prescelta, avendo presente da un lato le differenze tra prezzo, costo e valore; dall'altro le finalità della stima"*, precisando nel relativo commento al suddetto principio che: *"il prezzo è il corrispettivo richiesto, offerto o pagato per l'acquisizione dell'attività reale o finanziaria da valutare. Si tratta di una grandezza empirica, influenzata da tutte le variabili che incidono sulla domanda e sull'offerta e che, pertanto, può discostarsi dal valore dell'attività"*.



1.3 Documenti acquisiti e analizzati

Si premette che i dati contabili desumibili dalle informazioni e dai documenti ottenuti sono stati assunti senza svolgere attività di revisione contabile e riscontro analitico dell'esistenza fisica dei beni e dell'esistenza giuridica dei rapporti contrattuali, approfondendo esclusivamente le problematiche di tipo valutativo delle consistenze patrimoniali ed economiche.

La società Immobiliare Santa Rita S.r.l. svolge l'attività di **locazione di beni immobili propri**.

Lo scrivente ha preso contatti con l'amministratore Unico della società, sig. [REDACTED] e ha inviato apposita richiesta al fine di reperire tutta la documentazione utile alla stima.

In particolare, lo scrivente ha richiesto:

- situazione contabile analitica per sottoconti aggiornata alla data più prossima nonché al:
 - o 31/12/2023;
 - o 31/12/2022;
- libro cespiti e partitario delle immobilizzazioni materiali 2022 e 2023;
- copia di tutti i partitari contabili aggiornati alla medesima data della situazione contabile analitica infrannuale che sarà consegnata e al 31/12/2022 e al 31/12/2023;
- copia estratti conto correnti dal 01/01/2023;
- dettaglio delle rimanenze;
- perizia di rivalutazione immobili;
- copia dei contratti di finanziamento e/o mutuo e relativi piani di ammortamento;
- centrale dei rischi relativa agli ultimi tre anni;
- estratto di ruolo aggiornato.

In risposta, l'A.U. trasmetteva dapprima una situazione contabile al 31/12/2023, copia degli estratti conto del conto corrente e i mastrini contabili 2022 e 2023.

Lo scrivente, visionata la documentazione trasmessa, ritenuto necessario acquisire anche una situazione contabile più aggiornata, richiedeva una situazione contabile aggiornata al 30/09/2024 (con consegna di estratti conto e mastrini contabili alla medesima data), oltre a copia dell'atto costitutivo e statuto vigenti, e una breve relazione in merito alle attività in corso e prospettive di sviluppo future.

Ottenuta la documentazione richiesta, in data 30/11/2024, richiedeva alcune delucidazioni in merito alla composizione di alcune poste contabili, oltre all'invio della dichiarazione IVA annuale, delle



liquidazioni periodiche e al modello Redditi e IRAP.

In risposta, in data 06/12/2024, veniva trasmesso quanto richiesto; la Società inviava altresì una situazione contabile aggiornata al 06/12/2024 che sarà utilizzata quale base per la stima delle quote dei sigg. ██████ considerato che non si discosta di molto dalla situazione al 30/09/2024 precedentemente trasmessa.

Si riepiloga di seguito la documentazione acquisita e analizzata:

- a) documentazione fornita dall'A.U. della Società:
 - situazioni patrimoniale ed economica al 06/12/2024, 30/09/2024, 31/12/2022 e al 31/12/2023;
 - estratti conto bancari dal 01/01/2023 all'11/11/2024 per la Banca della Marca Credito Coop. e fino al 08/11/2024 per la Banca BCC Pordenonese e del Sile (in quadratura con i saldi dei conti contabili);
 - mastrini contabili esercizi 2022, 2023 e 2024 (fino al 06/12/2024);
 - perizia di rivalutazione dell'immobile del 2009;
 - perizia di stima predisposta dall'arch. Remorini in data 16/12/2021, utilizzata (in base alle dichiarazioni fornite dall'A.U.) quale base per la cessione dell'immobile del 07/12/2023;
 - registro beni ammortizzabili;
 - estratto di ruolo al 08/10/2024;
 - centrale dei rischi al 15/10/2024;
 - atto costitutivo e statuto;
 - relazione dell'Amministratore Unico in merito alle attività svolte e alle prospettive future;
- b) visura storica della società e bilanci al 31/12/2022 e 31/12/2023 con accesso direttamente al Registro delle Imprese;
- c) visura catastale nazionale negativa;
- d) visura ipotecaria ed estrapolazione degli atti;
- e) corrispondenza con il creditore procedente in merito alla causa in corso per simulazione atti.

1.4 Precisazioni in merito allo svolgimento dell'incarico

Si fa presente che è stato dapprima analizzato il fascicolo della procedura e sono stati acquisiti i documenti disponibili presso i pubblici registri, tra i quali le visure catastali, ipotecarie e i dati societari presso il Registro delle Imprese; in seguito sono stati presi contatti con l'Amministratore Unico (Sig.



██████████) della Società Immobiliare Santa Rita Srl, al quale sono state rivolte numerose richieste.

Lo scrivente evidenzia che si sono rese necessarie ripetute richieste documentali al fine di approfondire le poste contabili ed avere evidenza del loro contenuto; considerata l'evasione delle richieste e la collaborazione da parte dell'Amministratore Unico, lo scrivente ha potuto portare a termine la presente valutazione.

Le modalità di svolgimento dell'incarico possono pertanto essere sintetizzate nelle seguenti fasi:

- richiesta e analisi della documentazione;
- analisi dei presupposti metodologici per la valutazione;
- analisi delle consistenze patrimoniali e dei risultati economici;
- individuazione dei criteri e delle metodologie valutative;
- sviluppo della valutazione in base alle metodologie individuate.

1.5 Operazioni di rilievo intervenute nel corso del mese di dicembre 2023

Si evidenzia che, con atto di compravendita a rogito del notaio Paolo Valvo di Conegliano (rep. 345.585, racc. 32.651), in data 06/12/2023, la società Immobiliare Santa Rita Srl ha ceduto alla Società Baylon Srls l'intero compendio immobiliare di proprietà al prezzo pari a **€ 1.100.000.=**.

Il compendio immobiliare era costituito da un fabbricato a uso capannone con annessi locali a uso magazzino, ricevimento merci, spogliatoi e area scoperta di pertinenza, il tutto così catastalmente censito:

Catasto Fabbricati, Comune di Treviso – Sez. F – Foglio 2:

- particella n. 1804, sub 3, Via Postumia n. 27, P.T., cat. D/8, R.C. Euro 20.000.=, con corte esclusiva di pertinenza;
- particella n. 1900, Via Postumia n. 27, P.T., cat. C/7, cl. 2, mq 201, R.C. Euro 259,52.=, con corte esclusiva di pertinenza.

Il prezzo convenuto tra le parti, pari a € 1.100.000.=, è stato versato per l'importo di € 35.000.= a titolo di cauzione, con assegno circolare n.t. intestato alla Società; quanto alla residua somma di **€ 1.065.000.=**, è previsto il versamento entro il **30/06/2026**.

Si precisa che la Società Phoenix Asset Management S.p.a., quale mandataria della Società B2 Kapital Investment S.r.l., cessionaria dei crediti di Centromarca Banca Credito Coopertativo di Treviso e Venezia S.C.p.A., creditrice dei sigg. ██████████, con credito garantito da pegno sulle



quote societarie di cui al presente elaborato, ha presentato ricorso per far accertare la simulazione del predetto atto.

La causa è stata iscritta a ruolo al n. di R.G. 2416/2024 - Tribunale di Treviso, con prima udienza di comparizione delle parti fissata in data 10/10/2024, all'esito della quale il Giudice si è riservato.

Ai fini del presente elaborato, non potendo prevedere l'esito del procedimento, lo scrivente evidenzia che nell'attivo di stato patrimoniale al 30/09/2024 non risulta più iscritto il valore netto contabile del compendio immobiliare, bensì un credito di € 1.100.000.= nei confronti della società acquirente Baylon Srls.

1.6 Data di riferimento

Il sottoscritto, al fine di determinare un valore il più possibile aggiornato, ha assunto, quale data di riferimento per la stima delle quote, il **6 dicembre 2024**, in base alla considerazione che tale riferimento temporale risulta ad oggi, l'aggiornamento contabile più recente.

Si precisa inoltre che, i dati contabili riportati nella situazione al 06/12/2024, non si discostano in modo significativo rispetto alla situazione contabile al 30/09/2024 e ai dati riportati nel bilancio di esercizio al 31/12/2023 depositato al Registro delle Imprese (ultimo bilancio approvato).

2 – INDIVIDUAZIONE DELL'OGGETTO DI STIMA

2.1 Cenni storici e attività svolta

Come in premessa anticipato, i debitori, signori [REDACTED], detengono le seguenti partecipazioni:

- **95%** [REDACTED];

- **5%** [REDACTED];

che unitamente rappresentano il 100% del capitale sociale.

La società Immobiliare Santa Rita S.r.l. (Codice Fiscale e Partita IVA 04694100266), con sede in Quinto di Treviso (TV), Via Boiago n. 25, è stata costituita il 17/10/2014, con iscrizione al R.I. in data 22/10/2014, e dotata di un capitale sociale i.v. di € 10.165.=.

La società ha per oggetto l'attività di "*locazione di beni immobili propri a terzi*".

Considerata però la cessione del compendio immobiliare di proprietà della società, e quindi il venir meno dell'unico asset immobiliare che consentiva alla società il perseguimento dell'oggetto sociale con garanzia della continuità aziendale, anche al fine di individuare il corretto metodo di valutazione dell'azienda, è stata richiesta all'Amministratore Unico una relazione in merito ai progetti di sviluppo



futuri del business; in risposta, l'A.U. ha comunicato che "[...] A oggi la società praticamente non svolge alcuna attività commerciale e si sta valutando l'idea di porla in liquidazione [...]".

Dalla lettura dell'istanza di vendita depositata dal creditore precedente e dei relativi allegati, emerge come i sigg. [REDACTED] (il primo quale debitore principale e il secondo quale terzo datore) abbiano costituito in pegno a favore di Banca Santo Stefano Credito Cooperativo Martellago Venezia Soc. Coop. (poi incorporata da Centromarca Banca Credito Cooperativo di Treviso e Venezia Società Cooperativa per Azioni) e di Banca della Marca Credito Cooperativo – Soc. Coop. **le azioni ordinarie, di proprietà, emesse dalla [REDACTED].**

Nel 2015, la società [REDACTED], in attuazione del progetto di fusione parziale e asimmetrica, si scindeva nella Immobiliare Santa Rita S.r.l. con fuoriuscita dei sigg. [REDACTED] [REDACTED] dalla compagine sociale della scissa e assegnazione delle quote della beneficiaria (Immobiliare Santa Rita S.r.l.).

A seguito della scissione, [REDACTED] confermavano (con atto in data 20/02/2015 rep. 18407 del Notaio Contento di Montebelluna) di mantenere il pegno, in favore degli istituti di credito, e in particolare:

- quanto alla quota di partecipazione sociale di **nominali € 9.665.=** (nella Immobiliare Santa Rita S.r.l.) di proprietà del sig. [REDACTED], la stessa risultava (e risulta tutt'oggi) gravata da pegno costituito a favore di:

- Banca della Marca Credito Cooperativo – Soc. Coop per la quota di 54/100 del valore nominale;
- Banca Santo Stefano Credito Cooperativo Martellago Venezia Soc. Coop. per la quota di 46/100 del valore nominale;

- quanto alla quota di partecipazione sociale di **nominali € 500.=** (nella Immobiliare Santa Rita S.r.l.) di proprietà del sig. [REDACTED], la stessa risultava (e risulta tutt'oggi) gravata da pegno costituito a favore di:

- Banca della Marca Credito Cooperativo – Soc. Coop per la quota di 54/100 del valore nominale;
- Banca Santo Stefano Credito Cooperativo Martellago Venezia Soc. Coop. per la quota di 46/100 del valore nominale.



2.2 Previsioni statutarie in merito alla trasferibilità delle partecipazioni

L'art. 8 dello Statuto vigente disciplina il trasferimento delle partecipazioni.

Si riporta di seguito il testo del sopracitato articolo.

Articolo 8 – Cessione quote – Clausole di prelazione

In caso di trasferimento per atto tra vivi di tutta o parte della quota sociale, di diritti sulla stessa o di diritti di opzione, si osserveranno le disposizioni che seguono.

I soci hanno diritto di prelazione in proporzione alla quota posseduta.

La prelazione deve essere esercitata, a pena di decadenza, entro 20 (venti) giorni dal ricevimento della comunicazione, contenente l'indicazione del nome del cessionario, del corrispettivo e delle condizioni di contratto, da effettuarsi a mezzo lettera raccomandata A.R. a ciascun socio al domicilio risultante dal Registro delle Imprese e all'organo amministrativo della società. Detta comunicazione vale come proposta ferma di alienazione. L'esercizio della prelazione, da effettuarsi nel rispetto della medesima forma della proposta, vale come accettazione solo se conforme alla proposta. In particolare non è conforme alla proposta la dichiarazione di voler acquistare solo parte della quota offerta in vendita.

In caso di mancato esercizio del diritto di prelazione da parte di un socio, gli altri dovranno esercitarlo anche per la quota di spettanza del rinunciante ed in proporzione alle quote rispettivamente possedute ed alle medesime condizioni.

Se nessun socio esercita la prelazione con le modalità indicate, le quote dovranno essere vendute al cessionario indicato nell'offerta, alle condizioni tutte comunicate dall'offerente, entro due mesi. In caso contrario sarà necessario ripetere l'intera procedura.

In ipotesi di inosservanza delle disposizioni che precedono, il trasferimento delle partecipazioni sociali non sarà opponibile alla società e il cessionario non sarà legittimato all'esercizio di voto e degli altri diritti amministrativi e non potrà alienare la partecipazione con effetto verso la società.

Le quote sociali sono liberamente trasferibili per causa di morte.

Si precisa tuttavia che, con la sottoscrizione dell'atto di **"Ricognizione e conferma di pegni sulle quote di partecipazione della Società 'Immobiliare Santa Rita S.r.l.' "** del 20/02/2015 rep. n. 18407 raccolta n. 11203 del Notaio Contento Scioli di Montebelluna, registrato a Montebelluna il 25/02/2015 (n. 1197 serie 1T), i [REDACTED] hanno rinunciato al diritto di prelazione nel caso in cui le



Banche dovessero attivare la procedura di escussione dei pegni.

In particolare, l'art. 9 del predetto atto prevede che "Qualora le Banche, nell'esercizio dei loro diritti, dovessero attivare la procedura di escussione dei pegni, è inteso che i Costituenti, per quanto occorrer possa, rinunciano ora per allora e comunque rinunceranno al diritto di prelazione loro statutariamente concesso".

3 - METODOLOGIA ADOTTATA

3.1 Premesse

Per la ricerca del valore di mercato delle partecipazioni, la dottrina e la prassi, hanno elaborato criteri e metodi valutativi di generale accettazione e utilizzo (fermo restando il carattere peculiare di ogni stima). I metodi più noti e adottati nella pratica delle valutazioni di aziende si possono sostanzialmente suddividere in cinque diversi macro-gruppi:

- Metodo finanziario;
- Metodo reddituale;
- Metodo patrimoniale;
- Metodo dei multipli;
- Metodi misti.

3.2 Il metodo finanziario

Il metodo finanziario basa la valutazione dell'azienda sul valore attuale dei flussi di cassa futuri disponibili per la remunerazione dei fattori produttivi impiegati dopo avere accantonato le risorse finanziarie necessarie a sostenere l'attività aziendale. In buona sostanza il metodo finanziario permette di valutare l'azienda in funzione della sua capacità, presente e prospettica, di remunerare gli investitori basandosi su flussi di cassa generati dalla gestione operativa al netto delle imposte.

Il metodo finanziario è universalmente considerato il metodo logicamente più corretto, ma esso necessita di essere supportato da un sistema informativo aziendale in grado di fornire previsioni economico e finanziarie dotate di un alto grado di attendibilità per gli esercizi futuri.

3.3 Il metodo reddituale

Il metodo reddituale si basa sull'attualizzazione dei flussi reddituali attesi (poggia le proprie fondamenta sui medesimi pilastri teorici di quello finanziario) ed è considerato una semplificazione di quello finanziario. La sua equivalenza sostanziale al metodo finanziario, nasce dal fatto che nel medio/lungo periodo i flussi finanziari attesi tendono ad equivalere a quelli reddituali.



Il metodo reddituale fonda il valore dell'azienda sulla sua capacità di generare reddito ed ha come obiettivo quello di valutare l'azienda come complesso unitario sulla base della relazione: Valore = Redditività.

Esistono due tipologie di metodo reddituale:

- il metodo reddituale semplice;
- il metodo reddituale complesso.

Il metodo reddituale semplice si basa sulla stima dei flussi di reddito costanti derivanti da una normalizzazione del reddito che esprime una misura equilibrata di redditività, destinata a durare nel tempo e depurata da ogni sua componente straordinaria onde evitare il rischio di rendere inattendibile il risultato della valutazione. Ai fini della determinazione del reddito si ritiene che la tecnica preferibile sia quella basata sul principio di conservazione dei redditi storicamente ottenuti in tempi recenti (metodo dei risultati storici).

Il metodo reddituale complesso attualizza i flussi di reddito previsti anno per anno, fino a conclusione dell'orizzonte temporale preso in considerazione. Tale applicazione trova spazio solo in caso di aziende che elaborano programmi di gestione aventi una durata non superiore ai 5 anni.

3.4 Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale è forse il metodo più tradizionale ed il più utilizzato in passato attraverso l'applicazione dei suoi cosiddetti metodi derivati:

- metodo patrimoniale semplice;
- metodo patrimoniale complesso.

I metodi patrimoniali richiedono un accurato esame di tutti gli aggregati del patrimonio, i quali vengono riespressi (ovvero rettificati) in base a criteri di valutazione, che, per la maggior parte dei casi, differiscono da quelli utilizzati per la redazione del bilancio di esercizio. In generale quindi, l'espressione del patrimonio a valori correnti comporta la valutazione delle voci nell'ipotesi di realizzo separato dei vari cespiti.

Il metodo patrimoniale si arricchisce dell'aggettivo complesso, allorquando agli elementi patrimoniali stimati a valori correnti si aggiunge la stima autonoma del valore dei beni immateriali. I beni immateriali, spesso inespressi nei bilanci, consistono in beni in qualche modo identificabili, misurabili e che possono essere oggetto di investimento, e/o di cessione. Tali beni di solito si dividono in commerciali (spese di penetrazione di mercati, marchi, spese commerciali) e di ricerca o industriali



(brevetti, *Know-how*, processi produttivi, formule ecc.).

Il valore del patrimonio netto contabile è definito come somma algebrica del totale delle attività e passività espresse alla data di riferimento a cui vengono apportate le rettifiche alle voci che compongono l'attivo ed il passivo contabile e che hanno costituito oggetto di specifica valutazione al fine di esprimere il capitale economico dell'impresa.

Il metodo patrimoniale è particolarmente utilizzato nei casi in cui la struttura patrimoniale dell'impresa costituisce la componente di gran lunga prevalente ed il valore della stessa viene espresso come somma del valore di più componenti singolarmente valutati.

3.5 Il metodo dei multipli

Altro metodo di valutazione è quello che nella prassi viene definito metodo dei multipli. Nella valutazione tramite multipli, il valore dell'azienda deriva dal prezzo di mercato di alcune caratteristiche quantità aziendali riferite a società quotate paragonabili, come ad esempio gli utili, i flussi di cassa, il patrimonio netto o il fatturato. L'attrattiva di questo metodo deriva dalla sua facilità di utilizzo, i multipli infatti possono essere impiegati per ottenere delle stime veloci del valore di impresa e sono particolarmente utili quando esiste un numero ampio di imprese confrontabili quotate nei mercati finanziari e il mercato mediamente stabilisce per esse prezzi corretti.

3.6 I metodi misti

I metodi misti patrimoniali - reddituali costituiscono una sintesi tra i due procedimenti sopra descritti, basati appunto sul patrimonio e sul reddito, e consentono, di norma, un minore grado di incertezza e soggettività contemplando entrambe le componenti dell'azienda, quella appunto patrimoniale e reddituale.

Il metodo misto è essenzialmente composto da due metodologie:

- Il metodo del valore medio: che valuta l'azienda esprimendo la media aritmetica o ponderata dell'elemento patrimoniale e di quello reddituale;
- il metodo della stima autonoma dell'avviamento: che valuta l'azienda attualizzando il sovrareddito o con le formule della rendita perpetua o con la formula della rendita a durata limitata, aggiungendo il valore del patrimonio netto rettificato.

I metodi patrimoniali misti hanno una consolidata tradizione e fra questi, quello che, attualizzando i sovraredditi, fornisce una stima autonoma dell'avviamento pare essere quello più convincente, oltre che quello più accettabile dal punto di vista teorico. Ma se per i metodi finanziari e reddituali il più



delle volte è arduo contare su una buona base dati, la stima autonoma dei sovraredditi pare ancora più difficile da determinare.

Il metodo misto patrimoniale – reddituale viene utilizzato quando coesistano nell'impresa sia elementi patrimoniali autonomamente valutabili che una capacità reddituale espressa da dati storici che si ritengono replicabili anche in futuro.

3.7 La scelta del metodo di valutazione

La dottrina aziendalistica e la prassi professionale, concordano nel ritenere che la valutazione di un'azienda costituisca un problema complesso, la cui corretta risoluzione richiede la considerazione di molteplici profili, tra i quali, principalmente, i seguenti:

- (i) la tipologia dell'operazione in vista della quale la valutazione è stata richiesta e le sue finalità;
- (ii) l'identità, gli interessi e gli scopi delle parti interessate alla transazione, sempre che la valutazione sia effettuata a tale scopo;
- (iii) la specificità e lo stato dell'azienda / partecipazione oggetto di stima;
- (iv) le informazioni disponibili per la valutazione.

Il variare ed il combinarsi delle possibili configurazioni che i suddetti profili, di volta in volta, assumono, contribuisce a mutare, necessariamente, l'approccio e le conclusioni del soggetto chiamato ad esprimere la valutazione.

Per la stima delle quote della società "Immobiliare Santa Rita S.r.l." è stato utilizzato il metodo "*patrimoniale semplice*".

Il suddetto metodo risulta appropriato nel caso di specie, considerato che:

- la società svolgeva l'attività di locazione di beni immobili propri fino al mese di dicembre 2023; in seguito alla vendita del compendio immobiliare (intervenuta nel corso del mese di dicembre 2023), la società, come dichiarato dall'Amministratore Unico, non ha più svolto alcuna attività operativa; lo stesso A.U. ha prospettato l'ipotesi di porre in liquidazione la società considerato l'assenza di attività operativa;
- non è disponibile un piano economico-finanziario pluriennale dal quale si possa evincere la dinamica dei flussi di cassa prospettici, tale da permettere pertanto l'applicazione dei metodi finanziari; anzi, come detto, lo stesso A.U. ha prospettato l'ipotesi di porre in liquidazione la società considerato l'assenza di attività operativa;



- non vi sono elementi patrimoniali "complessi" nel patrimonio della società, con particolare riferimento a quei beni immateriali consistenti in beni in qualche modo identificabili, misurabili e che possono essere oggetto di investimento e/o di cessione. Tali beni di solito si dividono in commerciali (spese di penetrazione di mercati, marchi, spese commerciali) e di ricerca o industriali (brevetti, *Know-how*, processi produttivi, formule ecc.).

Per quanto sopra espresso, gli elementi a disposizione non permettono la valutazione della società attraverso un metodo reddituale piuttosto che finanziario. Al contempo, la situazione patrimoniale della società risulta priva di elementi patrimoniali "complessi", pertanto, si è ritenuto opportuno ricavare il valore del capitale economico della società attraverso l'utilizzo del metodo patrimoniale semplice.

4 – PROCESSO METODOLOGICO PER LA DETERMINAZIONE DEL VALORE DELLA QUOTA DI PROPRIETÀ DEI SIGG. [REDACTED]

Esposti i metodi di valutazione adottabili, le motivazioni e il metodo scelto per la valutazione dell'azienda e, conseguentemente, della quota di proprietà dei signori [REDACTED] si ritiene opportuno descrivere nel dettaglio il processo logico seguito per la valutazione.

4.1 Premesse metodologiche del metodo patrimoniale semplice

Il metodo patrimoniale semplice, attribuisce alla società un valore corrispondente al valore corrente del suo patrimonio netto attraverso la valorizzazione degli elementi dell'attivo e degli elementi del passivo, tenendo conto degli effetti fiscali connessi alle eventuali rivalutazioni/svalutazioni di tali elementi e di una adeguata valutazione dei rischi delle potenziali passività.

La redditività dell'impresa viene presa in considerazione indirettamente, in sede di determinazione del valore corrente attribuibile ai singoli elementi patrimoniali.

La formula che rappresenta il metodo patrimoniale semplice è la seguente:

$$W=K$$

Dove:

W: Valore dell'azienda;

K: Patrimonio netto a valori correnti, ottenuto partendo dal patrimonio contabile, comprensivo dell'eventuale utile maturato alla data di riferimento della valutazione, e rettificato mediante apposita analisi rivolta ad evidenziare sia i plusvalori sia le minusvalenze non espresse dalla contabilità aziendale.



Si procederà, pertanto, alla stima del patrimonio netto a valori correnti, analizzando ed esprimendo il valore di ogni singola attività e passività. Nell'ambito della stima patrimoniale, prudenzialmente, non si attribuirà alcun valore alle voci che non abbiano un effettivo contenuto patrimoniale, ed in particolare ad eventuali costi capitalizzati ed alle eventuali entità immateriali che non abbiano la caratteristica di liberare una concreta, specifica, e non solo generica, utilità in futuro e/o ai quali non possa essere attribuito un valore d'uso autonomo, certo e determinabile in modo attendibile.

5 – DETERMINAZIONE DEL VALORE DELL'AZIENDA DELLA SOCIETÀ "IMMOBILIARE SANTA RITA S.R.L."

Nella presente sezione della perizia il sottoscritto procederà all'applicazione dei principi, delineati in via generale al paragrafo 4 per giungere al valore del capitale economico aziendale.

5.1 Determinazione del patrimonio netto rettificato

Di seguito viene riepilogata la situazione patrimoniale della società Immobiliare Santa Rita S.r.l. al 06/12/2024:

Stato Patrimoniale	
Attività	06-12-2024
Costi d'impianto e ampliamento	31.848,46
Impianti e macchinario	1.650,00
Altri beni	325,58
Fornitori c/anticipi	80.000,00
Crediti verso clienti (comprese FDE)	1.204.576,82
Crediti tributari	136.742,17
Crediti verso altri	25.829,00
Disponibilità liquide	2.774,14
Ratei e risconti	-
TOTALE ATTIVO	1.483.746
Passività	06-12-2024
Debiti verso fornitori	35.094,99
Debiti tributari	30.751,89
Debiti verso istituti previdenziali	94,41
Altri debiti	13.112,93
Ratei e risconti	-
TOTALE PASSIVO	79.054
PATRIMONIO NETTO	1.404.692

Sulla base della situazione patrimoniale di riferimento al 06/12/2024, il **patrimonio netto contabile** ammonta, quindi, a **€ 1.404.692.=**



Si procede quindi di seguito con l'esame delle rettifiche apportate alla situazione patrimoniale di riferimento.

ATTIVITA'

Immobilizzazioni immateriali e materiali

Le **immobilizzazioni immateriali** ("Costi di impianto e ampliamento"), iscritte per € 31.848,46.=, sono rappresentate da spese di costituzione e oneri pluriennali.

Come già sopra anticipato, tale posta contabile è stata interamente rettificata considerato che tali voci che non hanno un effettivo contenuto patrimoniale e non si ritiene di poter attribuire un valore d'uso.

Quanto alle **immobilizzazioni materiali**, si riepilogano di seguito le rettifiche operate:

- "**Impianti e macchinari**" avente saldo contabile netto pari a € 1.650.=, è stata interamente rettificata in quanto trattasi di una pompa di calore Daikin installata nell'immobile oggetto di cessione;
- "**Altri beni**" avente saldo contabile netto pari a € 325,58.=, è stata interamente rettificata in quanto trattasi di un PC Notebook HP 450 del 2021 di valore non rilevante e pertanto trascurabile nell'ambito della presente valutazione.

Fornitori c/anticipi

L'ammontare di tali anticipi, nella situazione patrimoniale di riferimento, è pari a € 80.000.=.

Tale saldo è composto (da quanto riferito dal consulente della società) per da due acconti di € 40.000.= ciascuno; il consulente fiscale della Società, ha comunicato che trattasi di due anticipi a fornitori per lo sviluppo di *"[...] un progetto commerciale ma il progetto non è stato portato avanti per motivi legati al sopraggiungere di incomprensione tra le parti dovute alle note cause in corso [...]"*.

Considerato che trattasi di partite in parte formatesi antecedentemente al 01/01/2022 e in parte nel corso dei primi mesi del 2023, e visto quanto comunicato dal consulente della Società, lo scrivente ha ritenuto di rettificare prudenzialmente il saldo contabile.

Crediti verso clienti

L'ammontare dei crediti verso clienti, nella situazione patrimoniale di riferimento, è pari a € 1.204.576,82.=.



Si riporta di seguito la composizione del saldo e le rettifiche operate:

		Rettifiche	Rettifiche	
	06-12-2024	+	-	06-12-2024
Crediti verso clienti	1.204.576,82		139.576,82	1.065.000,00
Clienti Italia (M.F. Market)	63.481,58		63.481,58	-
Clienti Italia (BeBold)	1.125,24		1.125,24	-
Clienti Italia (██████████)	6.710,00		6.710,00	-
Clienti Italia (Baylon)	1.065.000,00			1.065.000,00
Fatture da emettere	68.260,00		68.260,00	-

Come emerge dalla tabella sopra riportata, il saldo è composto per la quasi sua totalità e, più precisamente, per € 1.065.000.=, dal credito verso la Società **Baylon Srls**, acquirente dell'immobile. Lo scrivente, analizzate le movimentazioni dei singoli mastri contabili, ha ritenuto **prudenzialmente** di rettificare i saldi dei crediti verso i clienti; in particolare:

- "M.F. Market", conduttore dell'immobile ceduto: il saldo della posta contabile è riferito a canoni non pagati da agosto 2023 a dicembre 2023; si evidenzia però che, in data 30/11/2023, la società conduttrice ha anticipato canoni riferiti all'anno 2024 (da gennaio a maggio 2024) che la società Immobiliare Santa Rita S.r.l. ha poi versato all'acquirente dell'immobile, società Baylon S.r.l.s.; lo scrivente, stante l'assenza di una giustificazione logica nell'anticipo di canoni futuri in presenza di un credito per canoni pregressi, ha ritenuto opportuno, in via prudenziale, rettificare integralmente la posta, in quanto la Società conduttrice potrebbe contestare l'errata imputazione di canoni nella contabilità della Società Immobiliare Santa Rita S.r.l., soprattutto considerata la coincidenza degli importi corrisposti in data 30/11/2023 con l'importo del credito vantato dalla Società Immobiliare Santa Rita per canoni ancora non pagati (da agosto a novembre 2023, per canoni scaduti, oltre al pagamento "anticipato" del mese di dicembre 2023);
- "BeBold": trattasi di un credito di € 1.125,24.= riferito a una fattura emessa in data 14/11/2023; vista l'esiguità del credito e l'assenza di informazioni in merito alla recuperabilità dello stesso, lo scrivente ha ritenuto opportuno, in via prudenziale, rettificare integralmente la posta;
- "██████████": trattasi di un credito di € 6.710.= riferito a una fattura emessa in data 10/10/2022; lo scrivente, vista anche la vetustà del credito, ha ritenuto opportuno, in via prudenziale, rettificare integralmente la posta;
- "fatture da emettere": il consulente fiscale ha comunicato che "[...] Per quanto concerne le fatture da emettere riguardano la chiusura definitiva dei cantieri con il superbonus 110% [...]"; non avendo



però elementi a supporto della correttezza e completezza della posta contabile e vista la vetustà, lo scrivente ha ritenuto opportuno rettificare integralmente la posta contabile.

Crediti Tributarî

L'ammontare complessivo dei crediti tributarî, nella situazione patrimoniale di riferimento, è pari a € 136.742,17.=. Tale saldo è composto per la quasi sua totalità e, più precisamente, per € 131.097,88.= dal credito denominato "Erario c/credito d'imposta Bonus 110". A tal riguardo, considerata la particolare natura del credito, lo scrivente ha chiesto la trasmissione di documentazione a supporto e informazioni in merito alla recuperabilità di tale credito. In risposta è stato comunicato che *"[...] I crediti superbonus 110% sono stati rilevati al valore storico; in data 31/12/2024 verrà effettuata la rilevazione delle perdite relative alla vendita dei crediti ceduti nell'anno. [...]"*.

Considerato che non è stata fornita alcuna documentazione a conferma del valore iscritto in contabilità, lo scrivente, in via prudenziale, ha ritenuto pertanto di rettificare integralmente la posta, non avendo sufficienti informazioni e documentazione per effettuare le corrette valutazioni.

Crediti verso altri

L'ammontare complessivo dei crediti verso altri è pari a € 25.829.=. Tale saldo è composto per € 15.642.= da un acconto al fornitore "ISMERIAN" per servizi di sicurezza sul lavoro relativi al periodo "COVID", € 7.189.= per anticipi ad altri fornitori per servizi (il cui saldo di apertura risale a un periodo ante 2022) ed € 2.989.= rilevati nel mese di settembre del 2023.

Lo scrivente, al fine di valutare la corretta rilevazione dei crediti e la recuperabilità degli stessi, ha chiesto la trasmissione di documentazione a supporto; nessun documento è stato però consegnato e sono state solamente fornite le informazioni parziali sopra riportate.

Per tale ragione, anche tale posta viene integralmente rettificata.

Disponibilità liquide

L'ammontare complessivo delle disponibilità liquide è pari a € 2.774,14.=.

I depositi bancari e postali sono pari a complessivi € 2.275,40.=; sono stati consegnati gli estratti conto e le movimentazioni bancarie per la riconciliazione con la contabilità; è stata quindi verificata la consistenza dei depositi bancari e non si ritiene di apportare alcuna rettifica.

Quanto invece alla cassa contanti, indicata in contabilità per € 498,74.=, non essendo stato possibile verificarne la consistenza, visto anche il modesto ammontare, lo scrivente ha ritenuto di rettificare



integralmente il saldo contabile.

PASSIVITA'

Debiti verso Fornitori

L'ammontare dei debiti verso fornitori, nella situazione patrimoniale di riferimento, è pari € 35.094,96.=. La maggior parte delle partite riguarda posizioni antecedenti all'esercizio 2022.

Debiti verso fornitori	35.094,96
██████████	2.894,14
██████	4.720,58
██████████	20.620,90
██████████	859,34
██████████	5.000,00
██████████	1.000,00

Dalla Centrale dei Rischi non emergono segnalazioni di posizioni debitorie verso istituti di credito.

Debiti Tributari

I debiti tributari, nella situazione contabile di riferimento, ammontano a € 30.751,89.=.

È stato richiesto e ottenuto l'estratto di ruolo dal quale emerge una posizione debitoria della società nei confronti dell'Agenzia delle Entrate Riscossione pari a complessivi € 4.222,70.=.

Considerata la mancata rilevazione in contabilità di un debito nei confronti dell'amministrazione finanziaria – Direzione provinciale di Treviso, per € 2.069,08.= oggetto di rateizzo, lo scrivente ha ritenuto, in via prudenziale, di apportare una rettifica in aumento di pari importo, al fine di adeguare l'importo dei debiti tributari a quanto risultante dalla situazione debitoria emessa dall'Agenzia delle Entrate Riscossione.

Inoltre, considerato il disallineamento tra debito emergente dalla dichiarazione IVA annuale presentata nel 2024 per il periodo di imposta 2023 e la posta contabile "Erario c/IVA", è stata apportata una rettificata integrale del saldo con aggiornamento dell'importo a debito come emergente dalla dichiarazione IVA.

Si riportano di seguito le rettifiche apportate alla posta contabile:

		Rettifiche	Rettifiche	
	06-12-2024	+	-	06-12-2024
Debiti tributari	30.751,89	43.282,08	25.067,49	48.966,48
Erario c/IVA	25.067,49		25.067,49	-
DEBITO V/ERARIO PER IVA 2023 e rateizzazione AER		43.282,08		43.282,08
Rateazione INPS	2.022,66			2.022,66
IRAP	3.040,50			3.040,50



Erario c/ritenute dipendenti	619,41			619,41
Erario c/acconto imp. sostitutiva	1,83			1,83

Debiti verso istituti previdenziali

L'ammontare dei debiti verso istituti previdenziali, nella situazione patrimoniale di riferimento, è pari € 94,41.=.

Altri debiti

Gli altri debiti, nella situazione contabile di riferimento, ammontano a € 13.112,93.= e sono composti da € 3.112,93.= per retribuzioni non corrisposte a una dipendente (settembre e ottobre 2023) ed € 10.000.= per dividendi ai soci.

La **situazione patrimoniale rettificata**, inclusiva delle imposte latenti sul saldo delle variazioni apportate alla situazione patrimoniale di riferimento è la seguente:

Stato Patrimoniale

	Bilancio 06-12-2024	Rettifiche +	Rettifiche -	Per valutaz. 06-12-2024
Costi d'impianto e ampliamento	31.848,46		31.848,46	-
Impianti e macchinario	1.650,00		1.650,00	-
Altri beni	325,58		325,58	-
Fornitori c/anticipi	80.000,00		80.000,00	-
Crediti verso clienti (comprese FDE)	1.204.576,82		139.576,82	1.065.000,00
Crediti tributari	136.742,17		136.742,17	-
Crediti verso altri	25.829,00		25.829,00	-
Disponibilità liquide	2.774,14		498,74	2.275,40
Ratei e risconti	-			-
TOTALE ATTIVO	1.483.746	0	416.471	1.067.275

	Bilancio 06-12-2024	Rettifiche +	Rettifiche -	Per valutaz. 06-12-2024
Debiti verso banche	-			0
Debiti verso fornitori	35.094,99			35.095
Debiti tributari	30.751,89	43.282	25.067	48.966
Debiti verso istituti previdenziali	94,41			94
Altri debiti	13.112,93			13.113
Ratei e risconti	-			0
TOTALE PASSIVO	79.054	43.282	25.067	97.269
PATRIMONIO NETTO	1.404.692	(43.282)	391.403	970.007
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO				970.007

Sulla base della situazione patrimoniale rettificata lo scrivente determina in **€ 970.007.=** il valore



economico dell'azienda di proprietà della società "Immobiliare Santa Rita S.r.l."

6 – CONCLUSIONI

Considerato quanto esposto nella presente relazione peritale, analizzati i dati contabili e la documentazione disponibile, considerato il valore economico dell'azienda, pari a € 970.007.=, lo scrivente ritiene pertanto di poter determinare, alla data di riferimento del 06/12/2024, il **valore delle quote sociali della società "Immobiliare Santa Rita S.r.l." di proprietà dei signori**

come di seguito esposto:

VALORIZZAZIONE QUOTE SOCIETARIE		
Socio	Partecipazione	Valore di stima
	95,00%	921.506,00 €
	5,00%	48.500,00 €
Totali	100,00%	970.007,00 €

Lo scrivente ritiene di aver assolto l'incarico conferito e resta a disposizione per ogni ulteriore chiarimento in merito.

Castelfranco Veneto, 16 dicembre 2024.

Dott. Giovanni Orso

Si fa presente che, in data 16/12/2024, lo scrivente ha trasmesso alle Parti copia dell'elaborato peritale. Dell'avvenuta consegna ne viene fornita prova allegando le relative ricevute (all. sub 1).

Lo scrivente precisa altresì che, nei termini previsti, nessuna delle Parti ha trasmesso note alla relazione.

Lo scrivente ritiene di aver assolto l'incarico conferito e resta a disposizione per ogni ulteriore chiarimento in merito.

Allegati:

sub 1 – Ricevute trasmissione elaborato peritale.

Castelfranco Veneto, 7 gennaio 2025.

Dott. Giovanni Orso

