

ESECUZIONE MOBILIARE N. 651 + 703/2024 R.G.E.

GIUDICE DOTT.SSA ROSEMMA GIBERTI

"XXXXXXXX XXXXXXXX"

c/

"XXXXXXXX XXXXXXX, XXXXXXX XXXXX"

TERZO PIGNORATO "M.D.C. SOCIETA' SEMPLICE"

RELAZIONE DI STIMA DEL VALORE DELLE QUOTE

DELLA "M.D.C. SOCIETA' SEMPLICE"

Il sottoscritto Roberto Puntoni, dottore commercialista, con studio in Asti, Corso Dante n. 68, Consulente Tecnico d'Ufficio, nominato con ordinanza del Giudice dell'Esecuzione del 4 giugno 2024,

premessi che

- all'udienza del 30 luglio 2024, il Giudice ha formulato al C.T.U. il seguente quesito:
«Valuti il C.T.U. il valore delle quote societarie pignorate»;
- in relazione all'esecuzione mobiliare n. 651+703/2024 R.G.E, promossa da "XXXXXX XXXXXX" contro "XXXXXX XXXXX e XXXXX XXXXX", avente quale terzo pignorato la società "M.D.C. Società Semplice", con sede legale in Alba (CN), Frazione Como n. 32, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese di Cuneo 03466110040, il sottoscritto ha ricevuto l'incarico di stimare le quote della società "M.D.C. Società Semplice" di proprietà dei signori "XXXXXXXX XXXXXXXX e XXXXX XXXXX";
- la stima delle partecipazioni è utile affinché il Giudice dell'Esecuzione possa disporre la vendita delle partecipazioni sociali medesime nell'ambito dell'esecuzione mobiliare di cui trattasi;
- le operazioni peritali sono iniziate in data 3 settembre 2024 presso lo studio del sottoscritto. Le parti non hanno nominato consulenti tecnici, nessuno è comparso;
- il sottoscritto veniva autorizzato dal G.E. a richiedere presso gli uffici finanziari informazioni e documenti utili alla stima di cui trattasi (copia delle dichiarazioni dei redditi, notizie di eventuali contestazioni in corso e di quelle eventualmente già definite, i c.d. "carichi pendenti" tributari, posizione presso la Centrale Rischi della Banca d'Italia ecc...). A causa del dilatarsi dei tempi di risposta da parte degli Enti interpellati si rendeva necessaria la richiesta di una proroga per lo svolgimento della presente relazione. La richiesta di proroga veniva accordata con un differimento per il completamento dell'elaborato fino al 31 gennaio 2025.

Informazioni sulla "M.D.C. Società Semplice" - attività economica

La "M.D.C. Società Semplice", con sede legale in Alba (CN), Frazione Como n. 32, risulta costituita in data 29 novembre 2009 con atto del Notaio Pilotti di Tortona rep. n. 97.189, e iscritta nel Registro delle Imprese di Cuneo il 4 dicembre 2012, Rea CN-292842, capitale sociale euro 5.000,00.

La compagine sociale è composta da:

- XXXXXXX XXXXX, codice fiscale XXXXXXXXXXXXXXXXXX, quota di capitale euro 500,00;
- XXXXXXX XXXXX, codice fiscale XXXXXXXXXXXXXXXXXX, quota di capitale euro 4.500,00.

Nell'atto costitutivo si legge che *"l'amministrazione e la legale rappresentanza della società nei confronti dei terzi ed in giudizio, compete al socio Viberti Claudio munito a firma libera di ogni più ampio potere per l'amministrazione ordinaria e straordinaria della società, fra cui le più ampie facoltà intese all'acquisto, vendita, permuta e locazione di beni immobili in genere, la concessione di ipoteche e servitù, nulla escluso od eccettuato, essendo facoltizzato ad impegnare la stessa nei confronti di qualunque soggetto pubblico o privato, e per nominare procuratori per affari o gruppi di affari. Il suddetto amministratore durerà in carica per tutta la durata della società, salvo revoca o dimissioni."*

La società ha per oggetto *"esclusa ogni e qualsiasi attività commerciale, l'acquisto, la permuta, la ristrutturazione, l'acquisizione, anche mediante costruzione, di fabbricati di ogni genere, al fine di valorizzare il patrimonio sociale, l'eventuale vendita di beni sociali, l'acquisto e la gestione di partecipazioni sociali, valori mobiliari, di beni mobili e immobili, di diritti immobiliari in genere di qualsiasi natura, consistenza, specie, tipo, ubicazione e destinazione, a solo titolo di investimento e l'eventuale assegnazione di beni sociali ai soci; l'acquisizione e gestione di fondi rustici, lo svolgimento di ogni attività inerente o connessa all'oggetto sociale"*.

L'attività effettivamente esercitata è *"compravendita di beni immobili effettuata su beni propri"*, iniziata dal 22 dicembre 2013.

Criteri di valutazione

La stima delle quote sociali comporta la valutazione del patrimonio della società inteso come quell'universalità di beni materiali e immateriali che lo compongono, tenuto conto delle passività esistenti.

I criteri di valutazione, secondo la dottrina aziendalistica, sono generalmente riconducibili a due categorie: quella dei metodi analitici e quella dei metodi sintetici.

I metodi analitici sono quelli che consentono la scomposizione dell'unitario valore dell'azienda tra le sue determinanti e cioè tra gli elementi attivi e passivi che la compongono.

Sono, per converso sintetici i metodi che non consentono di imputare il valore dell'azienda o della società ai singoli elementi che la compongono.

Rientrano nella categoria dei metodi analitici unicamente quelli patrimoniali, mentre fanno parte della categoria dei metodi sintetici i metodi reddituali e quelli finanziari.

Il metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale consente di giungere alla valutazione del capitale economico della società tramite la riespressione a valori correnti dei cespiti e di tutti gli elementi attivi e passivi del patrimonio aziendale. Il valore dell'azienda (W) corrisponde, pertanto, al valore del patrimonio netto rettificato (K) a valori correnti, in base alla seguente formula:

$$W = K$$

Il valore del patrimonio rettificato K risulta, quindi, dalla somma dei valori degli elementi costitutivi dell'attivo in tal modo determinati, detratto l'ammontare complessivo dei debiti:

$$K = \sum_{S=1}^n EC_s - D$$

Dove EC sono gli S elementi costitutivi dell'attivo, D l'ammontare complessivo dell'indebitamento.

I metodi patrimoniali, come si è detto, si fondano sul principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale. Mentre gli elementi passivi sono sempre tutti considerati, gli elementi attivi sono variamente trattati. Entrano sempre nei calcoli, infatti, gli elementi attivi dotati di materialità; mentre a seconda che i beni immateriali siano o non siano considerati si può distinguere tra metodi patrimoniali semplici e metodi patrimoniali complessi: nei primi non sono considerati ai fini della valutazione i beni immateriali (salvo, eventualmente, valori immateriali per cifre modeste o trascurabili); nei metodi patrimoniali complessi si considerano, viceversa, anche i beni immateriali.

Il metodo reddituale fonda il proprio presupposto sulla capacità dell'azienda di generare un flusso reddituale riproducibile in futuro. Il valore del capitale economico (W) viene dunque stimato, sul piano quantitativo, come funzione del reddito atteso (R).

$$W = f(R)$$

Per ciò che riguarda l'orizzonte temporale entro il quale si presume che l'azienda sia in grado di produrre reddito, esso può essere sia indeterminato che determinato.

Nel primo caso il valore dell'azienda (W) equivale al valore attuale di una rendita perpetua di rata costante (R), calcolata al tasso (i), determinato in base alla seguente formula:

Valore attuale del reddito perpetuo: $W = R/i$

in cui:

R = reddito medio atteso;

i' = tasso di capitalizzazione.

Nel secondo caso si utilizza la formula della "vita limitata" dell'azienda che con l'uso del reddito medio (R) è:

$$W = R \cdot a_{n|i'} = R \cdot [(1+i')^n - 1] / [(1+i')^n \cdot i']$$

Il controllo dell'incertezza connaturata ai flussi attesi di reddito passa, innanzitutto, attraverso una chiara definizione del concetto di "risultato economico".

L'obiettivo è senza dubbio quello di ottenere un'attendibile proiezione dei flussi; ma, a tal fine, una compiuta rappresentazione dei risultati storici è premessa essenziale. L'utile di bilancio è una rappresentazione talora incompleta del risultato economico; il flusso contabile non può, quindi, essere usato tal quale, ma deve essere rettificato ed integrato.

E' opportuno individuare e quantificare con esattezza la composizione dei redditi da poter attualizzare. In tal senso la dottrina fa riferimento a quei redditi espressivi della capacità normale di generazione di utili (c.d. redditi normalizzati).

Per reddito medio normale si fa riferimento al reddito che l'azienda è in grado di generare per un determinato arco temporale di riferimento, escludendo dallo stesso quelle componenti straordinarie e non ricorrenti che potenzialmente possono pregiudicarne il valore.

La configurazione del reddito (R) rilevante ai fini dell'applicazione del metodo in questione è quello *prospettico*, idoneo a riflettere le condizioni di redditività attesa dell'azienda; *medio*, vale a dire che l'impresa è stabilmente in grado di produrre, e *normalizzato*, ossia depurato dalle componenti straordinarie non ripetibili e comunque

estranee alla gestione, e in ogni caso determinate sulla base di soluzioni razionali e comunemente accettate dal punto di vista tecnico.

L'attenzione si deve quindi concentrare sulla definizione di una misura di reddito "medio" che appunto esprima le più probabili condizioni future di produzione del reddito.

Il tasso di attualizzazione (i) utilizzato incorpora, normalmente, il compenso finanziario derivante dal semplice trascorrere del tempo (sostanzialmente pari al rendimento riconosciuto ad attività prive di rischio), ed altresì l'adeguata remunerazione del rischio sopportato (così la dottrina prevalente).

In particolare, il *tasso di puro interesse*, relativo agli impieghi di capitale a rischio nullo, è determinato sostanzialmente in riferimento a titoli di debito pubblico a scadenza non breve.

La maggiorazione del tasso di puro interesse a titolo di *premio per il rischio di impresa* è commisurata all'intensità del rischio generale d'impresa gravante sul capitale proprio, la cui stima dipende da diversi fattori quali la congiuntura economica, l'inflazione, la struttura del mercato di appartenenza, la solidità patrimoniale della società ed il parco clienti.

Nei casi, invece, in cui si debba tener conto di un *Badwill*, la prassi ritiene che il tasso di attualizzazione non debba tener conto del rischio azionario (Guatri, *Trattato sulla valutazione delle aziende*).

Il metodo misto patrimoniale - reddituale

La caratteristica fondamentale dei metodi misti patrimoniali - reddituali è la ricerca di un risultato finale che consideri contemporaneamente i due aspetti, così da tenere conto dell'elemento di obiettività e verificabilità proprio dell'aspetto patrimoniale, senza peraltro trascurare le attese reddituali, che sono concettualmente una componente del valore del capitale economico.

I medesimi prevedono, in concreto, la determinazione del valore del patrimonio netto della società, mediante la verifica della consistenza delle attività investite in azienda, al netto delle corrispondenti passività, a cui si aggiunge l'avviamento che rettificcherà in aumento (*goodwill*) o in diminuzione (*badwill*), il predetto valore patrimoniale.

Il metodo misto patrimoniale-reddituale si concretizza generalmente nelle seguenti formule:

$$W = K + (R - iK) a_n \quad \text{oppure} \quad W = K + (R - iK) / i'$$

a seconda che si utilizzi una capitalizzazione limitata od illimitata, in cui:

W = valore dell'azienda;

K = capitale netto rettificato a valori correnti;

R = reddito o perdita normale-medio atteso per il futuro;

i = tasso d'interesse "normale" rispetto al tipo di investimento considerato ovvero, in altre parole, tasso desiderato di rendimento (redditività minima che giustifica l'investimento nel patrimonio aziendale oggetto di stima);

i' = tasso di attualizzazione;

n = orizzonte temporale di attualizzazione.

Documenti presi in esame

Ai fini della valutazione, il C.T.U. ha esaminato la documentazione presente nel fascicolo di causa, nonché la documentazione reperita presso gli Uffici Finanziari:

- Atto costitutivo;
- Visura camerale (Allegato n. 1);
- Visura catastale (Allegato n. 2);
- Visure ipotecarie (Allegato n. 3);
- Report della Centrale Rischi presso la Banca d'Italia: da quanto ricevuto non risultano posizioni a debito verso il sistema bancario (Allegato n. 4);
- Posizione debitoria della società presso l'Agenzia delle Entrate: da quanto comunicato non risultano contestazioni in corso, ma vi sono imposte non pagate per euro 15.187,47. Secondo l'informativa dell'Agenzia delle Entrate risulta che la società non ha presentato le dichiarazioni dei redditi e che la partita iva è stata cessata il 26 febbraio 2024 (Allegato n. 5);
- Posizione debitoria risultante presso l'Agenzia Entrate Riscossione: risultano imposte e sanzioni iscritte a ruolo, descritte nel dettaglio nel paragrafo relativo a "passività - debiti" (Allegato n. 6);
- Perizia di stima del valore del terreno redatta dal Geom. Cantamessa Giovanni (Allegato n. 7).

Il metodo prescelto

Nel caso in esame trattandosi di una società semplice, che in quanto tale non può svolgere attività commerciali, si ritiene opportuno utilizzare il metodo patrimoniale raffrontando attività e passività.

Il patrimonio netto rettificato (K), alla data del 31 dicembre 2024 è determinato mediante:

- la verifica della consistenza delle poste attive;
- la verifica delle poste passive;
- la riespressione a valori correnti delle poste attive e passive, ove il valore contabile non sia giudicato congruo.

Attività

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono costituite da un terreno agricolo sito in Alba (CN).

Trattasi di terreno coltivato a vigneto censito al Nuovo Catasto Terreni al Foglio 55, Particella 216, Classe 1, consistenza mq. 2974, Reddito dominicale euro 53,76, Reddito agrario euro 30,72.

Per la valutazione economica del cespite il sottoscritto ha utilizzato a fini comparativi le informazioni ricevute dall'Agenzia delle Entrate circa il valore delle compravendite avvenute negli ultimi anni a terreni ubicati nelle vicinanze a quello in oggetto e con caratteristiche simili.

Con l'autorizzazione del G.E. si è anche avvalso dell'ausilio del Geometra Giovanni Cantamessa, professionista del ramo tecnico, per una valutazione più puntuale del terreno di proprietà della società, che ha redatto una specifica relazione di stima immobiliare (Allegato n. 7).

Dalle visure ipotecarie non risultano ipoteche e/o pignoramenti iscritti sul terreno.

In considerazione delle informazioni acquisite e della stima del Geometra Cantamessa, il terreno è valutato euro 77.500,00.

Passività

Debiti

I debiti della società sono costituiti da cartelle esattoriali verso enti diversi, affidati per il recupero alla Agenzia delle Entrate Riscossione, per l'importo di euro 24.078,52.

L'esposizione verso l'Agenzia delle Entrate è ricompresa nelle suddette cartelle.

Di seguito si riporta l'elenco delle cartelle esattoriali:

Numero documento	Tipo documento	Ente creditore	Data di notifica	Totale dovuto
03720140009028720000	Cartella	Amministrazione Finanziaria - Dir. Prov.le di Cuneo - Uff. Territoriale di Alba	12/11/2014	21.115,02
0372015000159475000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	08/05/2015	382,28
03720160003378937000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	13/05/2016	313,91
03720170001834817000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	24/04/2017	224,03
03720180002125524000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	13/03/2018	202,92
03720190003564979000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	18/03/2019	173,61
03720200002944791000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	21/10/2021	196,11
03720210003435452000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	27/07/2022	167,17
03720210004653550000	Cartella	Comune di Alba Polizia Urbana	27/07/2022	282,84
03720220002493408000	Cartella	Multiutente	08/04/2022	277,62
03720230001671347000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	16/03/2023	181,30
03720240003662237000	Cartella	Camera di Commercio - Ufficio Diritto Annuale di Cuneo	27/03/2024	183,28
63723999000004274000	Avviso di accertamento	Comune di Alba Ufficio Tributi	27/11/2020	125,05
63723999000004275000	Avviso di accertamento	Comune di Alba Ufficio Tributi	09/03/2021	130,45
6372399900000794000	Avviso di accertamento	Comune di Alba Ufficio Tributi	21/07/2022	122,93
TOTALE				24.078,52

Patrimonio netto

Il patrimonio netto dopo la valutazione assume la seguente consistenza:

Descrizione	Saldo al 31/12/2024
Attività	77.500,00
Passività	(24.078,52)

Patrimonio netto	53.421,48
------------------	-----------

Conclusioni

La valutazione della società, sulla base dei dati disponibili e del metodo utilizzato porta al seguente risultato

Valore euro 53.421,48

Tale valore è ragionevolmente attribuibile alle quote dei soci al 31/12/2024 come segue:

- "XXXXXXXX XXXXXX", quota pari al 90%, euro 48.079,33, arrotondato ad euro 48.079,00;
- "XXXXXXXX XXXXXX", quota pari al 10%, euro 5.342,15, arrotondato ad euro 5.342,00.

Le parti non hanno presentato osservazioni sulla relazione trasmessa in bozza.

Asti, lì 28 gennaio 2025

Il C.T.U.

Dott. Roberto Puntoni



Allegati:

- 1) Visura camerale;
- 2) Visura catastale;
- 3) Visure ipotecarie;
- 4) Report della Centrale Rischi presso la Banca d'Italia;
- 5) Posizione debitoria della società presso l'Agenzia delle Entrate;

- 6) Posizione debitoria risultante presso l'Agenzia Entrate Riscossione;
- 7) Perizia Geom. Cantamessa.

