

TRIBUNALE CIVILE DI NAPOLI
UFFICIO ESECUZIONI CIVILI

14^ Sezione Civile

G.E. Dott.ssa Mariarosaria Stanzione

CONSULENZA TECNICA D'UFFICIO CON OSSERVAZIONE DEI CTP E REPLICHE DEL CTU

CAUSE: [REDACTED]

c/ [REDACTED] - NRG 20259/2000 + 20270/2000

[REDACTED] c/ [REDACTED]

[REDACTED] +13326/2002 C/ [REDACTED]

Termini per la consegna dell'elaborato:

05/03/2021 invio alle parti

19/03/2021 termine per invio osservazioni al CTU

02/04/2021 deposito telematico relazione in Cancelleria

Udienza del 07.04.2021

Napoli, 02 aprile 2021

Il C.T.U.

Dott. Paolo Liguoro

ASTE
GIUDIZIARIE.it



Premessa

1) NOMINA DEL C.T.U. - GIURAMENTO - MANDATO - TERMINE - DINAMICA DELLE OPERAZIONI PRELIMINARI

In data 16 gennaio 2019 il Tribunale di Napoli Ufficio Esecuzioni Civili Sezione 14^a, nominava il sottoscritto Dott. Paolo Liguoro Commercialista, con studio in Sant'Anastasia (Na) alla Via Capodivilla n. 15, consulente tecnico d'ufficio nei giudizi indicati in epigrafe, e nell'udienza del 22 maggio 2019 avveniva il conferimento dell'incarico ed il giuramento di rito.

Il quesito formulato allo scrivente dal G.E. è il seguente:

“l'esperto stimatore- esaminati gli atti e i documenti di causa, acquisita tutta la documentazione utile o solo necessaria presente presso gli uffici pubblici in generale e la Camera di Commercio in particolare, sentiti gli amministratori della società le cui quote sono state pignorate, visionati i libri sociali comunque tenuti dalla società, assunte le opportune informazioni presso l'Agenzia delle Entrate, l'agente per la riscossione, l'INPS e l'INAIL o altri istituti pubblici sull'esistenza e l'ammontare di eventuali debiti della società non risultanti dai libri contabili- provveda il consulente :

a) a verificare se le quote di partecipazione sociale pignorata appartenga effettivamente al debitore nella misura dichiarata, se vi siano vincoli alla sua trasferibilità (divieti o vincoli alla alienazioni, diritti di prelazioni, clausole di preferenza o gradimento, ecc.), se risultino precedenti pignoramenti o sequestri ovvero se la quota risulta appartenere, in tutto o parte, a persona diversa dal debitore, in virtù di atto opponibile ai creditori, ovvero emergano atti pregiudizievoli;

b) a quantificare il presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali oggetto di pignoramento.”

I termini assegnati all'esperto per l'esecuzione dell'incarico venivano, per la complessità ed ampiezza del carteggio, per la necessità di acquisire aggiornamenti di perizie immobiliari, per il ritardo con i quali erano stati forniti documenti contabili (bilanci) da esaminare e, non per ultimo, per l'intervenuta emergenza epidemiologica, più volte rinviati sino all'ultimo nel quale, fissata dal G.E. l'udienza al 7 aprile 2021, era assegnato il termine del 5 marzo 2021 per la trasmissione alle parti della relazione, alle parti era assegnato il termine del 19 marzo per le osservazioni e, infine, il termine del 2 aprile per il deposito telematico della relazione.

In particolare, va precisato che nell'ordinanza del 19 febbraio 2020 lo scrivente è stato specificatamente autorizzato dal G.E. *“ad acquisire le risultanze della revisione delle CTU Soroca in liquidazione a cura [REDACTED] dopo il deposito e consegna all'Ufficio di liquidazione giudiziale”* nonché *“ad interpellare [REDACTED] con riguardo a quanto indicato al punto c) della propria istanza”*.

La dinamica delle operazioni peritali, comunque iniziate il 24 giugno 2019 (all. 1), vedeva-

no formulare da parte dello scrivente ai rispettivi rappresentanti legali (amministratori/liquidatori) delle 3 società, ove quote dei rispettivi capitali sociali sono oggetto di pignoramento e delle procedure esecutive di cui in epigrafe, una serie di richieste per ottenere storica ed aggiornata documentazione, contabile e legale, utile per l'esecuzione dell'incarico di consulenza tecnica. La predetta documentazione doveva pervenire entro il 30 luglio 2019.

In data 16 ottobre 2019 (all.2) lo scrivente chiedeva al G.E., ottenendola, la concessione di una congrua proroga motivandone le ragioni nonché sia la nomina dell' "██████████" già CTU nella procedura pendente presso codesta Sezione al n. RGE 174/98 per la revisione di aggiornamento all'attualità degli immobili costituenti l'attivo patrimoniale della società Sisar srl in liquidazione propedeutico per la stima che occupa lo scrivente" sia l'autorizzazione "ad acquisire le risultanze della revisione delle CTU Soroca in liquidazione a cura ██████████ incaricato dall'ufficio di liquidazione giudiziaria per gli immobili di ██████████ e ██████████ risalenti all'anno 2012 dopo il deposito e consegna all'Ufficio di liquidazione giudiziale".

In data 19 febbraio 2020 (all.3), come già espresso, lo scrivente chiedeva al G.E. la concessione di una ulteriore proroga, esprimendo le ragioni che ne fondavano la richiesta, ottenendola con provvedimento del 1° marzo 2020 che fissava i termini oggi ricorrenti.

Lo scrivente, al fine della prosecuzione delle attività peritali anche ai fini dell'integrazione dei documenti, invitava le parti, ivi compresi i rappresentanti legali delle società ed i legali delle stesse, per il giorno 28 febbraio 2020.

La riunione non aveva luogo ma chi scrive riceveva riscontro:

- ██████████ (all.4), legale della S.I.P.C. Srl, il quale riassume i fatti e lo stato del contenzioso avverso il ██████████ (amministratore giudiziario e poi liquidatore revocato e condannato al risarcimento a favore della società S.I.P.C. Srl per mala gestione per una somma di circa euro 390 mila oltre interessi e rivalutazione) suggeriva, in via prudenziale ai fini della determinazione del valore delle quote societarie per gli effetti della pendenza di giudizio di Appello (R.G. 3200/2014), di ridimensionare la valutazione del credito poiché, per stima del CTU ██████████ nell'ambito del predetto giudizio, il valore degli immobili della S.I.P.C. Srl venduti dal ██████████ nel 2003 appaiono essere in linea con l'effettivo prezzo della compravendita (euro 112 mila oltre IVA). In data 3 settembre è pervenuta comunicazione ██████████ il quale informava che la Corte Di Appello di Napoli aveva emesso sentenza riducendo il risarcimento del danno dovuto dal ██████████ ad euro 97.636,58 (oltre la sola rivalutazione dal maggio 2003) nonché condannando la compagnia assicurativa, di cui il predetto professionista si avvaleva per la copertura dei propri rischi professionali, al pagamento a favore dell'assicurato di tutte le somme che questo sarebbe tenuto a pagare in favore della S.I.P.C. s.r.l. in adempimento proprio della sentenza.

Ulteriormente, in data 15 settembre 2020 informava che nell'ambito del giudizio fra la S.I.S.A.R. e la [REDACTED] a seguito della remissione alla Corte di Appello di Napoli per l'accoglimento da parte della Cassazione di uno dei motivi esposti dalla ricorrente banca, la società si era costituita nel giudizio. Precisava altresì che in caso di soccombenza la società sarebbe risultata debitrice verso la banca per euro 3,4 milioni.

- Dal [REDACTED] (all.5), CTP della S.I.P.C. Srl, il quale informava della non partecipazione alla riunione giustificata dal fatto sia di non essere in grado di fornire la documentazione richiesta (situazione patrimoniale aggiornata della società e relazioni dei legali circa i contenziosi pendenti all'attualità) sia della da tempo irreperibilità del Liquidatore della società per un ritenuto stato precario di salute. Successivamente in data 22.07.2020 le operazioni sono proseguite anche in presenza del [REDACTED] del suo CTP [REDACTED] e del [REDACTED] CTP per [REDACTED] assuntore del fallimento [REDACTED] (All.1bis)
- Dall'Avv.to [REDACTED] (all.6), legale anch'egli della S.I.P.C. Srl, il quale riferiva che per le posizioni dallo stesso seguite nulla cambiava rispetto a quanto comunicato già il precedente 24 ottobre 2019 (all.7).
- Dall'Avv.to [REDACTED] (all.7 bis), [REDACTED] (assuntore nel concordato fallimentare [REDACTED]), il quale informava sia della transazione intervenuta fra la sua rappresentata e la S.I.P.C. nonché gli acquirenti delle proprietà immobiliari alienate dal [REDACTED] sia dell'estinzione di procedura esecutiva nei confronti della S.I.S.A.R.
- Dal [REDACTED] (all.8), liquidatore della S.I.S.A.R. Srl, il quale informava che avrebbe provveduto a fornire a stretto giro "relazione aggiornata sullo stato della società ed in particolare sugli sviluppi dei giudizi intrapresi" circostanza questa poi avvenuta (all.9).

Successivamente, nel corso di redazione del presente lavoro, venivano forniti specifici chiarimenti e documenti che, nella successiva narrativa, saranno di volta in volta richiamati.

La bozza della CTU, trasmessa nei termini alle parti, riceveva in data 10 marzo le Osservazioni da parte della SO.RO.CA. Srl in liquidazione.

In data 19 marzo giungevano allo scrivente, altresì, le Osservazioni del Prof. Roberto Tiziano nell'interesse della [REDACTED] del [REDACTED] nell'interesse della S.I.P.C. e del dott. [REDACTED] liquidatore della S.I.S.A.R.



avvenisse la liberazione dal pignoramento, la partecipazione tornerebbe nella piena disponibilità della S.O.R.O.C.A. ed il voto di questa sarebbe espressione del 55% delle quote di cui, come detto, è custode l'Avv.to [REDACTED]

- quota pari al 30%, oggetto di pignoramento e delle relative procedure esecutive in epigrafe, è espressa dal custode Avv.to [REDACTED]

Le custodie giudiziarie (o in prosieguo la sola custodia giudiziaria in capo all'Avv.to [REDACTED]) dispongono della maggioranza pari al 55% che consente di raggiungere il quorum per la validità nella costituzione dell'assemblea e di assumere le relative deliberazioni;

- S.I.P.C. Srl in liquidazione: quote pari al 40%, oggetto di pignoramento e delle relative procedure esecutive, sono espresse dal custode Avv.to [REDACTED] conseguendo che il quorum per la validità nella costituzione dell'assemblea e per l'assunzione, a maggioranza, delle relative deliberazioni sono ad appannaggio di altri soci.

In merito alla società S.M.I.N. Srl, essendo detenuta al 68,20% dalla S.I.S.A.R. Srl in Liq., per quanto anzi precisato su quest'ultima, i custodi, al momento di redazione del presente lavoro peritale, dispongono dell' "influenza dominante" per poterne esercitare il controllo.

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it



3) NATURA DELLE PROCEDURE ESECUTIVE

Il pignoramento delle quote societarie di [REDACTED] e [REDACTED] e [REDACTED] con le conseguenti procedure esecutive è l'effetto finale delle azioni di responsabilità promosse dal Fallimento [REDACTED] avverso i predetti.

La procedura esecutiva con RGE 13326/2002 [REDACTED] fu sospesa con ordinanza del G.E. del 23/12/2013 in attesa della definizione dei giudizi avverso la Banca [REDACTED] che, in forza di un proprio credito, aveva iscritto ipoteche sugli immobili della società SO.RO.CA. con conseguente impossibilità di poter determinare il valore della società. Risoltosi definitivamente il contenzioso a favore della SO.RO.CA., con revoca del credito azionato nel procedimento monitorio dalla predetta banca, i beni immobili si sono resi liberi da qualsiasi pregiudizio.

La SO.RO.CA. ha provveduto a riassumere l'esecuzione RGE 13326/2002 sospesa il 23/12/2013, chiedendo, per l'appunto, la prosecuzione del procedimento esecutivo volto alla vendita della quota di partecipazione detenuta dalla [REDACTED] nella stessa SO.RO.CA.

Le procedure esecutive con RGE 20259/2000 e RGE 20270/2000 [REDACTED] e [REDACTED] furono sospese dal G.E., rispettivamente con ordinanza del 23 marzo 2001 e 12 febbraio 2001, in attesa della definizione del contenzioso fra la SO.RO.CA. e la Banca [REDACTED]. Anche qui, risoltosi il contenzioso, la [REDACTED] (assuntore nel concordato fallimentare della [REDACTED] di tutte le attività e passività del fallimento fra cui, per gli attivi, somme dovute da [REDACTED] e [REDACTED] in forza delle procedure esecutive RGE 20259/2000 e RGE 20270/2000 e nelle quali è intervenuta) ha provveduto a riassumere le anzi indicate procedure esecutive, chiedendone, per l'appunto, la prosecuzione volta alla vendita delle quote di partecipazione detenute da [REDACTED] e [REDACTED] nelle società SO.RO.CA. Srl in liquidazione, S.I.S.A.R. Srl in liquidazione e S.I.P.C. Srl in liquidazione al fine che il ricavato, di dette vendite, sia ad essa attribuito quale intervenuta.



4) TITOLARITA' EFFETTIVA DELLE QUOTE DI PARTECIPAZIONE SOCIALE PIGNORATE NELLA MISURA DICHIARATA - VINCOLI DI TRASFERIBILITA' - PRECEDENTI PREGIUDIZI (Pignoramenti o Sequestri) - APPARTENENZA (in tutto o in parte) DELLE QUOTE DI PARTECIPAZIONE SOCIALE A PERSONA DIVERSA DAL DEBITORE IN FORZA DI ATTO OPPONIBILE AI CREDITORI - ALTRI ATTI PREGIUDIZIEVOLI SULLE QUOTE DI PARTECIPAZIONE SOCIALE

Al fine di rispondere allo specifico quesito:

a) a verificare se le quote di partecipazione sociale pignorata appartenga effettivamente al debitore nella misura dichiarata, se vi siano vincoli alla sua trasferibilità (divieti o vincoli alle alienazioni, diritti di prelazioni, clausole di preferenza o gradimento, ecc.), se risultino precedenti pignoramenti o sequestri ovvero se la quota risulta appartenere, in tutto o parte, a persona diversa dal debitore, in virtù di atto opponibile ai creditori, ovvero emergano atti pregiudizievoli;

lo scrivente ha provveduto a rappresentare le situazioni partecipative nelle società ove presenti le quote oggetto di valutazione, attraverso delle tabelle esemplificative e per ciascuna società, le previsioni statutarie vigenti in merito alla modalità d'esercizio del diritto di prelazione presente in tutte le società.

In generale si dica che per tutte le società i rispettivi statuti, risalenti alle date di loro costituzione comprese fra il 1980 ed il 1990, hanno come comune denominatore:

- L'assenza di divieti o vincoli all'alienazione
- La presenza del diritto di prelazione agli altri soci
- L'assenza di clausole di preferenza o gradimento.

Le quote oggetto di esecuzione, per la previsione comune in tutti gli statuti delle società a cui riferiscono, non sono pertanto liberamente trasferibili e pertanto si rende applicabile la previsione contenuta al 3° comma dell'art. 2471 C.C..

Con riferimento al pignoramento di una partecipazione di società a responsabilità limitata, lo scrivente ricorda a se stesso che, dopo l'abolizione del libro dei soci delle società a responsabilità limitata con la legge 28 gennaio 2009, n. 2, di conversione del decreto legge 29 novembre 2008, n. 185, ai fini del perfezionamento del pignoramento è richiesta come necessaria formalità costitutiva l'iscrizione nel Registro delle Imprese a norma del nuovo testo dell'art. 2471 cod. civ., mentre è stata soppressa la formalità dell'annotazione nel libro dei soci.

Di seguito la situazione delle quote per singola società con evidenza di quelle oggetto di pignoramento.



4.1) S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione

L'esame del Libro dei soci (all. A) e del fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.19) consente di rappresentare la seguente situazione delle partecipazioni societarie

S.I.S.A.R. srl in LIQUIDAZIONE								
NOME	COGNOME	NOTE	%	VINCOLI	ANNOTAZIONI	CUSTODE	PROC. RGE	CREDITORE
			15	SEQUESTRO CONSERVATIVO	REG. IMP.	AVV. TO	20259/2000	
			15	SEQUESTRO CONSERVATIVO	REG. IMP.	AVV. TO	20270/2000	assuntore fallimento
SO.RO.CA. Srl IN LIQ.			25	PIGNORAMENTO	REG. IMP.	DOCT.	10537/2016	S.I.P.C.
			5		LIBRO SOCI			
			5		LIBRO SOCI			
			5		LIBRO SOCI			
			15		REG. IMP. e LIBRO SOCI			
			15		REG. IMP. e LIBRO SOCI			

*(annotazione apposta dall'amministratore giudiziario nel libro dei soci. Non risulta alcuna iscrizione degli eredi nel Registro delle Imprese)

In relazione alle quote staggite risulta dal Registro delle Imprese:

- con denuncia del 6/8/2003 veniva iscritto provvedimento del Tribunale di Napoli del 14/7/2003 con il quale veniva disposto il sequestro conservativo penale ex artt. 316 e ss. C.P.P.
- con denuncia del 2/9/2003 e con data effetto dal 29/06/2000, l'amministratore giudiziario Rag. depositava ordinanza di sequestro conservativo del 29/6/2000 di crediti, beni mobili ed immobili fino alla concorrenza di euro 41 milioni per ciascuno.
- essere entrambi soci nella misura del 15% ciascuno (dal Registro delle Imprese non è possibile risalire da quando siano soci della società. Dal libro soci risultano essere soci al 15% ciascuno per acquisto dai loro germani intervenuto nell'arco dell'anno 1991 come dimostrato da vidimazione annuale del libro soci).

I su indicati sequestri si sono convertiti in pignoramento in virtù della sentenza n.6550/2004 emessa dal Tribunale di Napoli.

4.2) S.O.R.O.C.A. Srl in Liquidazione

L'esame del Libro dei soci (all. B) e del fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.27) consente di rappresentare la seguente situazione delle partecipazioni societarie

SO.RO.C.A. Srl in LIQUIDAZIONE								
NOME	COGNOME	NOTE	%	VINCOLI	ANNOTAZIONI	CUSTODE	PROG. RGE	CREDITORE
██████████	██████████		15	SEQUESTRO CONSERVATIVO	LIBRO SOCI E REG. IMP.	AVV.TO ██████████	20259/2000	██████████
██████████	██████████		15	SEQUESTRO CONSERVATIVO	LIBRO SOCI E REG. IMP.	AVV.TO ██████████	20270/2000	██████████ as- suntore fal- limento ██████████
██████████	██████████		25	SEQUESTRO CONSERVATIVO	LIBRO SOCI E REG. IMP.	AVV.TO ██████████	13326/2002	██████████
██████████	██████████		15		LIBRO SOCI			
██████████	██████████		15		LIBRO SOCI			
██████████	██████████		15		LIBRO SOCI			

In relazione alle quote staggite risulta dal Registro delle Imprese:

- ██████████ con denuncia del 6/8/2003 veniva iscritto provvedimento del Tribunale di Napoli del 14/7/2003 con il quale veniva disposto il sequestro conservativo penale ex artt. 316 e ss. C.P.P..
- ██████████ le rispettive quote risultano poste sotto sequestro giudiziario dal 29/06/2000 per provvedimento del Tribunale di Napoli.
- ██████████ e ██████████ essere entrambi soci nella misura del 15% ciascuno (dal Registro delle Imprese non è possibile risalire da quando siano soci della società. Dal libro soci risultano essere soci al 15% ciascuno per acquisto dai loro germani intervenuto nell'arco dell'anno 1991 come dimostrato da vidimazione annuale del libro soci).
- ██████████ la quota detenuta risulta posta sotto sequestro dal 4/6/2002 giusto provvedimento del Tribunale di Napoli in pari data.
- ██████████ è socia nella misura del 25% (dal Registro delle Imprese non è possibile risalire da quando sia socia della società. Dal libro soci risulta essere socia dall' 8/5/1984 per acquisto dal ██████████).

I su indicati sequestri avverso ██████████ e ██████████ si sono convertiti in pignoramento in virtù della sentenza n.6550/2004 emessa dal Tribunale di Napoli.

Ugualmente si dica per il sequestro avverso ██████████ ██████████ in virtù della sentenza n.1621/2016 emessa dal Tribunale di Napoli.



4.3) S.I.P.C. Srl

L'esame del Libro dei soci (all. C) e del fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.22) consente di rappresentare la seguente situazione delle partecipazioni societarie

S.I.P.c. Srl								
NOME	COGNOME	NOTE	%	VINCOLI	ANNOTAZIONI	CUSTODE	PROC. RGE	CREDITO-RE
			20	PIGNORAMEN-TO	LIBRO SOCI E REG. IMP.	AVV.TO	20259/2000	
			20	PIGNORAMEN-TO	LIBRO SOCI E REG. IMP.	AVV.TO	20270/2000	assuntore fallimento
			6,67		LIBRO SOCI E REG. IMP.			
			6,67					
			6,66		AL 20%			
			20		LIBRO SOCI			
			20		LIBRO SOCI			

In relazione alle quote staggite risulta dal Registro delle Imprese:

- con denuncia del 6/8/2003 veniva iscritto provvedimento del Tribunale di Napoli del 14/7/2003 con il quale veniva disposto il sequestro conservativo penale ex artt. 316 e ss. C.P.P..
- e le rispettive quote risultano poste sotto sequestro giudiziario dal 29/06/2000 per provvedimento del Tribunale di Napoli.
- e essere entrambi soci nella misura del 20% ciascuno (dal Registro delle Imprese non è possibile risalire da quando siano soci della società. Dal libro soci risultano essere soci al 20% ciascuno per acquisto dai loro germani intervenuto nell'arco dell'anno 1991 come dimostrato da vidimazione annuale del libro soci).

Sulle quote dei Sigg. e in data 27/03/2009 è comunicato al Registro delle Imprese il pignoramento.

5) LA METODOLOGIA VALUTATIVA - IL PERIMETRO DELLE VALUTAZIONI - I VALORI ATTIVI DI BILANCIO ASSUNTI - GLI ATTIVI POTENZIALI - LE PASSIVITA' CERTE E POTENZIALI -

Lo scrivente ai fini dello svolgimento dell'incarico conferito, così come indicato dal CND-CEC e SIDREA, ha assunto a riferimento i principi di valutazione generalmente accettati, composti dall'insieme dei Principi Italiani di Valutazione (PIV), emanati dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV), e dei Principi Internazionali di Valutazione (IVS), emanati dall'*International Valuation Standard Council* (IVSC).

Inoltre, e per lo specifico obiettivo del presente lavoro di stima, i predetti principi sono stati integrati in particolare con i principi contabili OIC 15 (crediti) e OIC 19 (accantonamenti, passività ed attività potenziali).

E siccome le società oggetto di valutazione versano tutte in uno stato di liquidazione e prive di qualsiasi esercizio provvisorio, i su richiamati principi indicano la metodologia valutativa di tipo patrimoniale quale quella che consente di individuare il valore effettivo del patrimonio netto aziendale sebbene va precisato, nel caso che occupa, che deve parlarsi di "patrimonio netto di liquidazione".

Il metodo patrimoniale, in particolare quello semplice che sarà applicato, quantifica il valore economico del capitale dell'azienda rettificando opportunamente il valore del patrimonio netto.

Rende attuale ed aggiornato il valore relativo al patrimonio dell'azienda

dove: $V - K$
V= valore dell'azienda
K= valore patrimoniale rettificato

- Per gli elementi che compongono l'attivo patrimoniale destinati allo scambio o risultanti da precedenti scambi, il criterio preso a riferimento è quello del Valore di presumibile realizzo;
- Per le immobilizzazioni strumentali, il criterio preso a riferimento è quello del Valore di sostituzione;
- Gli elementi che compongono il passivo patrimoniale vengono invece valutati con il criterio del Valore di presunta estinzione.

Le società oggetto di valutazione sono tutte prive di immobilizzazioni strumentali legate alla produzione di reddito tali da richiedere il riferimento al valore di sostituzione; pertanto gli elementi che saranno oggetto di rettifica sono quelli indicati ai precedenti punti a) e c) e, ove presenti eventuali immobilizzazioni strumentali, queste saranno oggetto di specifica verifica per la loro rettifica al valore di realizzo.

Ultimato il processo prodromico di valutazione delle società, lo scrivente è poi passato alla valutazione delle partecipazioni.

Per queste, in linea con i PIV, ed esattamente sezione I.18 della Parte Prima ("La rete concettuale di base") e nella sezione III.4 della Parte Terza ("Principi per specifiche attività")

lo scrivente stimatore è pervenuto agli aggiustamenti di valore delle partecipazioni per “*ri-conciliare le differenze tra la nozione di valore cui è pervenutotramite l’analisi fon-damentale del valore economico dell’azienda oggetto dell’incarico ed il valore rilevante ai fini della stima, cosiddetto fair market value, ovvero il prezzo fattibile in condizioni astratte di mercato. Quest’ultimo è, quindi, sia funzione del valore fondamentale, sia funzione delle caratteristiche dell’azienda di cui l’esperto non è riuscito a tenere conto nella determi-na-zione dei flussi attesi* (Guatri L., Bini M., Nuovo Trattato sulla valutazione delle aziende, Egea, 2009)”.


I PIV evidenziano che l’utilizzo di “premi e sconti” ha un carattere di eventualità: applicarli non è obbligatorio anzi è da ritenersi una “facultas”, peraltro residuale, ma ci si può ricorre-re ed in via di piena legittimità ogniqualvolta sussistano caratteristiche e fattori di cui non si riesca a tenere conto nel processo valutativo.

Non solo, gli stessi PIV chiariscono che “*l’utilizzo di premi e sconti deve essere cauto*” e la cautela lo scrivente ritiene di averla perseguita, per il caso in specie, perché nel determinare la misura dei premi e sconti, sebbene frutto di un giudizio discrezionale e sintetico, è stato improntato sia dalla ragionevolezza sia da aspetti di prassi italiana allorché applicati.

Pertanto lo scrivente ha considerato nel proprio processo valutativo “**sconti e premi**” del valore delle partecipazioni come “*rettifiche, rispettivamente in aumento e in diminuzione, da applicare (eventualmente) ad una stima di valore ottenuta sulla base delle metodiche dei risultati attesi o del costo per tradurla in un prezzo fattibile, cioè per accostarla al valore di mercato*”.

Dette rettifiche di stima, per ciascuna società ed a seconda dei casi, sono state individuate dallo scrivente stimatore per lo **sconto** in quello di cd. **di minoranza** [“*Gli sconti possono essere utilizzati per tradurre prezzi rilevati nell’ambito di transazioni aventi per oggetto unità di valutazioni differenti (ad esempio pacchetti di minoranza) rispetto a quella oggetto di valutazione (pacchetti di maggioranza o controllo)*”] e per il **premio** in quello cd. **di maggioranza** [“*Premi possono essere utilizzati per tradurre prezzi rilevati nell’ambito di transazioni aventi per oggetto unità di valutazioni differenti (ad esempio pacchetti di con-trollo) rispetto a quella oggetto di valutazione (pacchetti di minoranza)*”] nonché ha tenuto in considerazione lo **sconto di illiquidità** in caso di assenza di un mercato reale per la par-tecipazione che non possa non incidere in modo obiettivo sul **reale valore di mercato** della partecipazione stessa.

A ciò si aggiunga che emerge una chiara correlazione diretta tra mancanza di controllo ed illiquidità: infatti, le partecipazioni di peso trascurabile sono in genere le più difficili da vendere scontando, quindi, l’onere di un minor valore per le difficoltà nell’essere negoziate sul mercato in tempi ragionevoli.

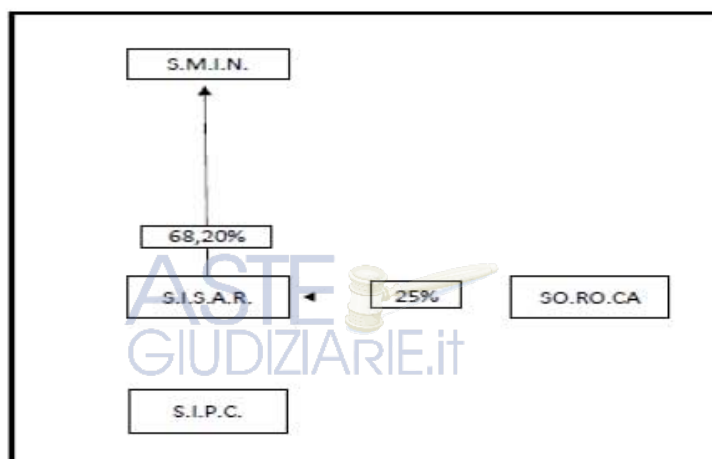
Peraltro, trattandosi di società in liquidazione, interviene il principio contabile OIC 5 il qua-le nel “capitale finale di liquidazione” individua l’obiettivo per giungere al “riparto dell’attivo netto residuo fra i soci”.



Chi scrive, quindi, analizzato l'ultimo bilancio reso disponibile da ciascuna società, ha provveduto a verificare previamente la corretta applicazione dell'OIC 5 con particolare riguardo e merito, ove appostati, alle "rettifiche di valutazione" e al "fondo per costi ed oneri di liquidazione" e ciò proprio al fine di comprendere se con la loro consistenza, costituendo poste del "patrimonio netto di liquidazione", potesse farsi prefigurare già in quest'ultimo un realizzabile "capitale finale di liquidazione".

Invero, l'analisi ha fatto emergere una non omogeneità dei principi applicati o, quanto meno, una impossibilità di porre sul medesimo piano valutativo i valori di bilancio delle singole società e ciò sia per ragioni squisitamente legate al presunto valore di realizzo degli attivi (immobili e partecipazioni) sia per ragioni inerenti a situazioni di diritto relativi ad attivi di proprietà di società partecipate.

Innanzitutto, per meglio precisare in merito alle partecipazioni, il seguente partecipogramma, tratto dal precedente, intende esemplificare le sole relazioni di partecipazione fra le società:



Ebbene, è parte del patrimonio di liquidazione della SO.RO.CA. la partecipazione detenuta nella S.I.S.A.R. nella quale, a propria volta, è parte del proprio patrimonio di liquidazione la S.M.I.N..

La S.I.P.C., invece, non ha alcun legame partecipativo con le altre.

Sebbene l'incarico conferito allo scrivente indichi espressamente la valutazione delle SO.RO.CA., S.I.S.A.R. e S.I.P.C., inevitabilmente lo stimatore ha dovuto ampliare il perimetro delle valutazioni anche alla S.M.I.N., anzi, per meglio precisare, ha dovuto iniziare il proprio processo valutativo proprio da quest'ultima in quanto il suo autonomo valore patrimoniale, attraverso un percorso a ritroso, incide come elemento prima nel patrimonio della S.I.S.A.R. e, poi, il valore autonomo del patrimonio di quest'ultima come elemento in quello della SO.RO.CA..

Ciò precisato, e tornando ai valori di bilancio, la scelta adottata per gli attivi relativi agli immobili delle società SO.RO.CA. e S.I.S.A.R. da assumere, è stata quella, peraltro specificamente autorizzata dal G.E. (all.10), di prendere a riferimento i valori aggiornati attribui-

ti rispettivamente [REDACTED] (all.11) e [REDACTED] (all.12).

Negli attivi delle società, ovviamente, vi sono anche crediti: ebbene, come si vedrà nel prosieguo per ciascuna società, i crediti, indicati nei bilanci e riscontrati nelle scritture contabili rese disponibili, hanno subito, secondo l'OIC 15, previamente una verifica della presenza dei requisiti per la loro iscrizione e, se sussistenti, nell'ambito del processo valutativo, uno specifico apprezzamento per valutare se ricondurli al valore di presumibile realizzo.

Le attività potenziali, ossia crediti potenzialmente derivanti da sopravvenienze attive per gli esiti delle azioni legali promosse dalle società privi di rilevazione economica e di cui viene data solo informativa nelle note integrative nonché per quelli derivanti da informative rese dai legali per gli esiti recenti di contenziosi (S.I.P.C. c/ [REDACTED] privi di giudicato definitivo, in virtù dei requisiti di iscrizione indicati nei principi contabili OIC 15 e OIC 19, sono state in assoluto escluse dandone comunque menzione per quelle scaturenti da recenti esiti.

In merito al passivo, i debiti sono stati assunti al loro valore di (presunta) estinzione come indicato nei bilanci resi disponibili così come gli accantonamenti ai fondi perché sono obbligazioni effettive e perché è probabile che per il loro adempimento sarà necessario l'impiego di risorse nella misura stimata dai liquidatori per la loro estinzione. Le passività potenziali, trattandosi di società in liquidazione, non permettono di valutare scenari diversi se non quello del loro impatto nefasto ed irreversibile in caso di concretizzazione dell'evento (evento cd. trigger).

Sulla base delle precedenti scelte, lo scrivente, esaminate le situazioni patrimoniali delle società, ha assunto il loro patrimonio netto operandovi le necessarie rettifiche onde così giungere alla determinazione del patrimonio netto rettificato espressione della valutazione di ciascun ente per poter poi passare a quantificare il presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali oggetto di pignoramento.



6) DELLE OSSERVAZIONI PERVENUTE

6.1) SO.RO.CA.

SOROCA s.r.l. in Liquidazione

Oggetto: osservazioni sulla bozza di relazione di CTU.

Si espongono le seguenti osservazioni alla bozza di relazione di consulenza tecnica redatta dal Dott. Paolo Liguoro.

Il quesito formulato dal G.E. al C.T.U. recita:

"... provveda il consulente:

- a) a verificare se le quote di partecipazione sociale pignorata appartenga effettivamente al debitore nella misura dichiarata, se vi siano vincoli alla sua trasferibilità (divieti o vincoli alle alienazioni, diritti di prelazioni, clausole di preferenza o gradimento, ecc.), se risultino precedenti pignoramenti o sequestri ovvero se la quota risulta appartenere, in tutto o parte, a persona diversa dal debitore, in virtù di atto opponibile ai creditori, ovvero emergano atti pregiudizievoli;
- b) a quantificare il presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali oggetto di pignoramento."

Alle pagine 16 e seguenti, il CTU espone i risultati della stima delle quote pignorate relative alle società Smin Srl, Sisar Srl e Soroca Srl.

Relativamente alla SMIN, il CTU conclude la propria stima attribuendo un valore corrente alla società S.M.I.N., con l'applicazione del metodo di valutazione patrimoniale semplice, di euro 384.246.

A tale valore l'estimatore perviene apportando al Patrimonio Netto al 31.12.2018 (negativo) le seguenti rettifiche:

- ✓ Patrimonio netto al 31/12/2018 (148.733)
- ✓ Rettifiche incremento valore beni merce (terreni) 767.779
- ✓ Rettifiche decremento oneri fiscali (222.500)
- ✓ Rettifiche decremento oneri straordinari (12.300)

Patrimonio netto rettificato 384.246.

In ordine al valore attribuito ai terreni non si dispone di elementi idonei a "contestare" le risultanze peritali.

Si evidenzia, tuttavia, che il valore accertato non è frutto di una specifica stima dei terreni operata da un tecnico abilitato ma di un'applicazione del criterio di stima utilizzato dal tecnico che ha stimato i terreni della Sisar come evidenziato dal CTU alla pagina 18 della bozza di relazione:

"Io scrivente ritiene di assumere come valore di questi ultimi quello calcolato considerando il valore di euro 30 a mq, allineandosi così al valore aggiornato espresso dall'Arch. Monaco per i terreni adiacenti con eguali caratteristiche, addivenendosi così al valore di euro 770.000 (euro 30 al metro quadrato x mq 25.669 = 770.000)."

Si ritiene, tuttavia, una integrazione dell'elaborato avente ad oggetto una informativa sullo stato (nonché gli esiti) delle attività in corso sulla vendita dei terreni e sulle altre operazioni propedeutiche alla chiusura della società, atteso che essa è da ritenersi, in fatto, in stato di liquidazione in ragione del deficit patrimoniale esposto nel bilancio d'esercizio.

Altresì, si chiede di integrare la relazione di consulenza tecnica con una informativa circa i tempi stimati di chiusura della liquidazione e, laddove possibile, con indicazione di una quantificazione degli oneri della procedura di liquidazione sino alla presumibile, integrale, conclusione.

SISAR SRL IN LIQUIDAZIONE

Relativamente alla SISAR, il CTU conclude la propria stima per un valore corrente con l'applicazione del metodo di valutazione patrimoniale semplice pari ad **euro 3.687.857**.

A tale valore l'estimatore perviene apportando al Patrimonio Netto al 31.12.2019 le seguenti rettifiche:

- ✓ Patrimonio netto al 31/12/2019 1.206.614
- ✓ Rettifiche nette delle Immobilizzazioni materiali (160.401)
- ✓ Rettifiche nette delle Rimanenze (beni merce: terreni e immobili) 2.417.719
- ✓ Rettifiche nette Attività finanziarie dell'attivo circolante 254.925
- ✓ Rettifica del passivo per oneri smaltimento (31.000)

Patrimonio netto rettificato 3.687.857

Si sottolinea che il valore delle rimanenze è stato stimato al netto dell'effetto fiscale di euro 1.669.626, pari alle imposte IRES/IRAP che graveranno sul reddito d'impresa.

Si richiede di integrare l'elaborato con le informazioni relative allo stato delle attività in corso, propedeutiche alla chiusura della società, fornendo una informativa circa i tempi stimati di chiusura della liquidazione e, laddove possibile, con indicazione di una quantificazione degli oneri della procedura di liquidazione sino all'integrale conclusione.

SOROCA SRL IN LIQUIDAZIONE

Relativamente alla Soroca Srl in liquidazione si riporta, di seguito, la tabella con i risultati delle stime operate dal CTU.

ATTIVO		PASSIVO	
	2.150.000	Patrimonio Netto di Liquidazione	
	164.000	Capitale Sociale	10.200
	490.000	Riserva legale	2.040
	16.684	Vers. Soci c/aumento cap. soc.	582.038
	113.316	Rettifiche di liquidazione NET TO IMPOSTE da Riserva da ri valutazione civilistica	1.903.760
Crediti	13.847	Perdite esercizi pregressi	-463.803
Liquidità da vendita neg.	75.000	Utile esercizio 2019	12.886
		Fondo liquidazione spese legali	150.467
		Debiti	295.268
		Patrimonio di Liquidazione	2.492.856
		Avanzo di Liquidazione	529.991
Totale	3.022.847	Totale	3.022.847

Il CTU sulla base delle attività svolte e dei risultati contenuti nella superiore tabella conclude che:

"... il Patrimonio Netto di Liquidazione da dover considerare ai fini valutativi del 55% delle quote staggite, ammonta ad euro 3.022.847," e che il "Valore nominale quote del 55% del Patrimonio Netto di Liquidazione euro 1.662.566."

Prima di entrare nel merito delle valutazioni operate dal consulente tecnico, si osserva, preliminarmente, che sulla base della tabella contenuta nella bozza di relazione trasmessa alle parti, il valore di euro 3.022.847 non è rappresentativo del Patrimonio Netto di Liquidazione, bensì del valore di presunto realizzo dei soli componenti dell'attivo patrimoniale, senza considerare le passività (Voce "Fondo liquidazione spese legali" e "Debiti") che il CTU ha stimato in complessivi euro 445.735.

Invero, il Patrimonio Netto di Liquidazione è la differenza tra i valori di presumibile realizzo degli elementi dell'attivo e quelli di estinzione del passivo.

Pertanto, Il valore del Patrimonio Netto di Liquidazione stimato dal CTU andrebbe, a sommosso avviso di questa società, in prima battuta, rettificato in euro 2.577.112, calcolato in misura pari alla mera differenza tra i valori dell'attivo e del passivo stimati dallo stesso consulente tecnico.

Passando all'analisi delle singole poste stimate dal consulente tecnico, si ritiene opportuno preliminarmente esporre una tabella con dati di confronto tra quelli stimati dal CTU e quelli rilevabili dal bilancio d'esercizio al 31.12.2019 della Soroca srl in liquidazione.

STATO PATRIMONIALE - ATTIVO	Relazione CTU Dott. Liguoro	Bilancio Soroca al 31/12/2019	Delta
Immobile Appartamento	2.150.000	2.150.000	
Immobile Box	164.000	164.000	-
Immobile	490.000	490.000	-
Immobile	16.684	16.684	-
Immobile	113.316	113.316	-
Negozi	-	75.000	75.000
Immobilizzazioni materiali	2.934.000	3.009.000	75.000
Partecipazione Sisar	-	2.582	- 2.582
Crediti	13.847	263.477	- 249.630
Disponibilità liquide	75.000	623	74.377
TOTALE - ATTIVO	3.022.847	3.275.682	- 252.835
STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	Relazione CTU Dott. Liguoro	Bilancio Soroca al 31/12/2019	Delta
FONDI PER RISCHI E ONERI	150.467	949.027	-798.560
DEBITI	295.268	295.268	0
TOTALE - PASSIVO	445.735	1.244.295	-798.560
PATRIMONIO NETTO	2.577.112	2.031.387	545.725

Come può agevolmente rilevarsi dalla tabella suesposta, le differenze accertate dal CTU rispetto ai valori esposti nell'ultimo bilancio redatto dalla società (non ancora approvato dai soci), riguardano:

- la mancata inclusione tra le disponibilità liquide del saldo esposto nel bilancio di esercizio al 31.12.2019 di euro 623. Il valore indicato dal CTU è, invece, pari al solo saldo derivante dalla vendita del negozio in [redacted] pari ad euro 75.000;
- l'azzeramento del valore della partecipazione detenuta nella Sisar, iscritto per euro 2.582;
- l'azzeramento del credito per imposte anticipate di euro 125.388;
- l'azzeramento del credito verso il precedente amministratore [redacted] e maturato a seguito delle azioni giudiziarie intraprese dalla società negli anni precedenti pari ad euro 122.721;
- l'azzeramento del fondo imposte differite pari ad euro 798.560.

Segue una disamina delle considerazioni svolte dal consulente tecnico in relazione ai cinque punti sopra evidenziati.

In ordine al punto a), ovvero al valore attribuito alle disponibilità liquide dal CTU, si ritiene che il saldo da considerare ai fini della stima debba essere incrementato dell'importo di euro 623, corrispondente alle disponibilità liquide della società esistenti al 31.12.2019 e risultanti dal bilancio (cfr. pagina 12 del bilancio d'esercizio 2019) di cui alla tabella che segue.

	Depositi bancari e postali	Denaro e altri valori in cassa	Totale disponibilità liquide
Valore di inizio esercizio	1.239	621	1.860
Variazione nell'esercizio	(950)	(287)	(1.237)
Valore di fine esercizio	289	334	623

Sul punto il CTU nulla ha osservato nella bozza di elaborato trasmessa alle parti e non vi è motivo per escludere la consistenza della liquidità esistente al 31.12.2019.

In ordine al punto b), il CTU osserva che:

"Circa le immobilizzazioni finanziarie che riferiscono alla sola partecipazione al 25% nella S.I.S.A.R., per quanto vi siano 3 valutazioni distinte per le quote lì staggite, per gli effetti delle assunzioni poste a base per il processo valutativo si concretizza la condizione che nessuna sia assistita da certezza che possa far presumere la realizzazione di un valore monetario.

Siamo, quindi, innegabilmente innanzi ad una attività potenziale ed in quanto tale estranea a poter essere valutata."

ed ancora, evidenzia che:

"... lo scrivente ritiene di sottoporre una soluzione per l'attività potenziale rappresentata dalla partecipazione della SO.RO.CA. nella S.I.S.A.R. nella misura del 25%.

Difatti, sebbene questa sia una attività potenziale, non deve essere scartata l'ipotesi, anche se lontanamente concretizzabile, che l'aggiudicatario delle quote staggite della SO.RO.CA. possa godere della plusvalenza derivante dalla vendita all'incanto delle quote della S.I.S.A.R. con il diritto d'opzione ossia nel caso in cui si procedesse secondo la "1° Valutazione in caso di non concretizzazione della passività potenziale - B). Con assunzione di specifica delibera assembleare".

Volendo paventare anche un tale scenario, potrebbe essere possibile cedere la partecipazione della SO.RO.CA. nella S.I.S.A.R. nella misura del 25% a tutti i soci della stessa SO.RO.CA. proporzionalmente alla loro partecipazione.

Ovviamente, i soci esecutati dovranno all'atto del trasferimento delle quote a loro favore concedere contestualmente pegno su dette quote a favore del creditore procedente.

Sul punto, senza entrare nel merito del procedimento valutativo che il CTU ha adottato per la stima della SISAR, si ritiene che la valutazione della Soroca debba essere incrementata del valore attribuibile alla partecipazione detenuta nella SISAR come stimata dallo stesso CTU in proporzione alla quota di partecipazione della Soroca, pari al 25% del capitale sociale, senza le ulteriori riduzioni applicate dal CTU in quanto, trattandosi di società di liquidazione, va stimato esclusivamente il realizzo netto da distribuire ai soci.

Tale valore nella bozza trasmessa alle parti oggetto delle presenti note è pari ad **euro 921.964** ed è così determinato:

Patrimonio netto rettificato della SISAR stimato dal CTU Euro 3.687.857

Partecipazione detenuta dalla Soroca (25% di euro 3.687.857) Euro 921.964.

Se invece, il CTU ritenesse di valorizzare la quota di partecipazione nella SISAR, nonostante l'alea connessa al procedimento a causa dei contenziosi pendenti, non già in base al primo criterio dal medesimo stesso prescelto, come innanzi riportato, ma con il terzo (che prevede l'intero assorbimento delle attività dalle passività potenziali) allora solo in tal caso si potrebbe condividere la scelta di azzerare il valore della partecipazione in commento, ai fini della valorizzazione delle quote detenute dalla Soroca nella Sisar, oggetto dell'indagine peritale.

In ordine al punto c), avente ad oggetto l'azzeramento del credito per imposte anticipate di euro 125.388, il CTU ha rilevato che:

"... non si può aderire all'iscrizione, fra gli "altri crediti" indicati a bilancio per complessivi euro 261.956, di imposte anticipate per euro 125.388 calcolati sulle perdite fiscali allorquando la società è in liquidazione (OIC 5 par. 5.2.1 lett. C n.14)."

Sul punto in trattazione si riporta, preliminarmente, l'estratto del principio contabile OIC 5 par. 5.2.1 lett. C n.14) espressamente richiamato dal consulente tecnico:

"14- (imposte anticipate e differite). Il prospetto delle imposte anticipate e differite va ugualmente redatto, ponendo particolare attenzione alle possibilità di assorbimento delle "imposte anticipate" figuranti nell'ultimo bilancio d'esercizio e nel rendiconto degli

amministratori. Dato il particolare sistema di determinazione "a conguaglio" del reddito fiscale della liquidazione (art. 182 T.U.I.R.) si ritiene sconsigliabile l'iscrizione, nei bilanci intermedi e prima del conguaglio finale, di imposte anticipate a fronte di perdite fiscali scaturenti dai periodi d'imposta compresi nella liquidazione."

Come noto, il regime fiscale delle procedure di liquidazione delle società di capitali è disciplinato dall'art. 182, 3^a comma, del TUIR (DPR n. 917/1986), come richiamato dal principio OIC 5, che dispone:

*"... Per le società soggette all'imposta di cui al titolo II, il reddito relativo al periodo compreso tra l'inizio e la chiusura della liquidazione è determinato in base al bilancio finale. Se la liquidazione si protrae oltre l'esercizio in cui ha avuto inizio il reddito relativo alla residua frazione di tale esercizio e ciascun successivo esercizio intermedio è determinato in via provvisoria in base al rispettivo bilancio, liquidando la relativa imposta salvo conguaglio in base al bilancio finale; le perdite di esercizio anteriori all'inizio della liquidazione non compensate nel corso di questa ai sensi dell'articolo 84 sono ammesse in diminuzione in sede di conguaglio. **Se la liquidazione si protrae per più di cinque esercizi, compreso quello in cui ha avuto inizio, nonché in caso di omessa presentazione del bilancio, i redditi determinati in via provvisoria si considerano definitivi.**"*

Orbene, per effetto della richiamata disposizione normativa, nel caso in cui la procedura di liquidazione non ecceda i 5 esercizi, i redditi della società in liquidazione saranno provvisoriamente determinati in ciascun esercizio a titolo provvisorio salvo conguaglio finale da effettuare con la dichiarazione dei redditi dell'intero periodo di liquidazione, mentre, nel caso in cui la procedura di liquidazione ecceda i 5 esercizi, **come per il caso della Soroca posta in liquidazione dal 2002**, i redditi provvisoriamente determinati in ciascun esercizio/periodo d'imposta, sono da considerarsi definitivi.

Per effetto del meccanismo previsto dall'articolo 182 del TUIR, pertanto, le perdite degli esercizi precedenti alla liquidazione e **quelle realizzate nei singoli periodi di liquidazione sono utilizzabili a scomputo dei redditi eventualmente conseguiti nei periodi intermedi di liquidazione secondo le regole ordinarie.**

Nel caso di specie, le imposte anticipate iscritte nel bilancio al 31.12.2019, come riportato nella Nota Integrativa 2019 (pagina 10), si riferiscono agli accantonamenti operati al fondo oneri per azioni legali (fiscalmente indeducibili ai sensi dell'art. 109 1^a c. del T.U.I.R.) ed alle perdite fiscali maturate nell'esercizio 2018 e precedenti, tenendo conto dell'aliquota I.R.E.S. nella misura del 24% introdotta dalla Legge di Stabilità 2016 e dell'aliquota I.R.A.P. del 4,97% applicabile in Campania.

Pertanto, in ragione di quanto disposto dall'art. 182 del TUIR innanzi richiamato, la motivazione fornita dal CTU in ordine all'azzeramento del credito per imposte anticipate non è applicabile alla Soroca SRL in liquidazione, atteso che le perdite maturate nel corso della liquidazione sono deducibili nei periodi d'imposta della liquidazione in base alle regole ordinarie e, conseguentemente, la valutazione della recuperabilità di tale credito va operata in base a quanto statuito dal principio OIC 25 in base al quale:

"Le attività per imposte anticipate sono rilevate, nel rispetto del principio della prudenza, solo quando vi è la ragionevole certezza del loro futuro recupero. La ragionevole certezza è comprovata quando: – esiste una proiezione dei risultati fiscali della società (pianificazione fiscale) per un periodo di tempo ragionevole, da cui si evince l'esistenza, negli esercizi in cui si annulleranno le differenze temporanee deducibili, di redditi imponibili non inferiori all'ammontare delle differenze che si annulleranno".

Orbene, nel caso della Soroca, non vi è alcun dubbio sulla ragionevole certezza della recuperabilità del credito in quanto essa è insita nella stima che lo stesso CTU ha operato in relazione al presumibile valore di realizzo degli immobili che, una volta alienati, genereranno plusvalenze imponibili certainemente superiori all'ammontare delle differenze temporanee deducibili e ciò anche tenendo conto dello stato di liquidazione della Società e delle attività in corso di dismissione dei cespiti immobiliari.

Tali circostanze sono, inoltre, confermate dallo stesso CTU allorquando, nella descrizione della metodologia valutativa, afferma che:

"... siccome le società oggetto di valutazione versano tutte in uno stato di liquidazione e prive di qualsiasi esercizio provvisorio, i su richiamati principi indicano la metodologia valutativa di tipo patrimoniale quale quella che consente di individuare il valore effettivo del patrimonio netto aziendale sebbene va precisato, nel caso che occupa, che deve parlarsi di "patrimonio netto di liquidazione"."

Ed ancora che:

"Per gli elementi che compongono l'attivo patrimoniale destinati allo scambio o risultanti da precedenti scambi, il criterio preso a riferimento è quello del Valore di presumibile realizzo;"

Sulla base delle superiori considerazioni, pertanto, si chiede che il consulente tecnico recepisca nel valore di stima della Soroca Srl in liquidazione il credito per le imposte anticipate di euro 125.388, come esposto nel bilancio d'esercizio al 31.12.2019.

Passando all'analisi del punto d), afferente l'azzeramento del credito verso il precedente amministratore [REDACTED] maturato a seguito delle azioni giudiziarie intraprese dalla società negli anni precedenti, si espone quanto segue.

Sul punto, il CTU ha osservato quanto segue:

"... Sempre fra gli "altri crediti" non si ritiene di poter, allo stesso modo, condividere l'iscrizione di crediti che non sono stati prudenzialmente svalutati allorquando ne viene dichiarata il rischio di inesigibilità (credito verso [REDACTED] per euro 122.721)."

Al riguardo è opportuno richiamare il contenuto della Nota Integrativa al bilancio d'esercizio al 31.12.2019 utilizzata dal CTU per la stima della Soroca.

Alla pagina 4) si legge che:

"Con sentenza del 15.2.2006 il Tribunale, in parziale accoglimento della domanda, ha condannato la sola [REDACTED] al pagamento dell'importo complessivo di € 366.355,85, oltre interessi. Inoltre con sentenza n. 11740/03 il Tribunale ha accolto anche nel merito l'azione possessoria avente ad oggetto l'immobile in [REDACTED] condannando [REDACTED] al pagamento della somma di euro 5.000,00 a titolo di danni e di euro 13.860,89 per le spese. Con sentenza n. 689/08 del 24/10/07 - 21/2/08 che, in riforma dell'impugnata sentenza ed in accoglimento del frapposto gravame, ha condannato [REDACTED] e [REDACTED] al pagamento della somma di 2.837,65 (a titolo di spese della procedura di rilascio) e di € 1.296,86 (a titolo di rimborso spese generali ex art.15 tariffa) nonché al rimborso delle spese di lite (per complessivi € 1.650,00 oltre accessori di legge)."

Alla pagina 12) si legge che:

"Crediti [REDACTED] di euro 122.721 per la mancata consegna del saldo cassa. Detto importo, tenuto conto del rischio di inesigibilità del medesimo, rappresenta una parte dell'intero credito vantato verso il precedente amministratore [REDACTED] maturato a seguito delle azioni giudiziarie intraprese dalla società dettagliatamente descritte in premessa."

Come può agevolmente rilevarsi dalla lettura della Nota Integrativa, a fronte di un credito vantato dalla Soroca di euro 366.355, per effetto della sentenza del 15.2.2006 in danno di [REDACTED], i liquidatori hanno ritenuto, in ossequio al principio di presumibile realizzo dei crediti, di iscrivere nel bilancio della società soltanto una quota parte del credito, peraltro corrispondente al credito riferibile alla mancata consegna del saldo cassa.

Non si comprende, pertanto, perché a fronte di un rischio parziale di recuperabilità del credito in argomento indicato dai liquidatori, il CTU ne deduca una integrale irrecuperabilità.

Nè sono rinvenute, nel pregevole elaborato del CTU, argomentazioni in relazione agli esiti delle stime operate su tutte le quote della [REDACTED] che, evidentemente, ne forniscono una indiretta valutazione del presumibile recupero del credito.

Si richiede, pertanto, di rettificare l'importo della stima indicando, alternativamente:

- a) il credito iscritto nel bilancio della Soroca pari ad euro 122.721;
- b) l'allineamento del presumibile realizzo del credito in relazione alle risultanze estimative di tutte le quote detenute dalla [REDACTED] nella SOROCA incrementando il relativo valore a quello di presumibile realizzo in ragione delle possibilità di recupero espresse dallo stesso CTU nella stima degli assets (quote di partecipazioni comprese) di proprietà, il tutto non senza evidenziare che tutti i creditori intervenuti sono interventori tardivi per cui troveranno soddisfacimento solo all'esito dell'integrale soddisfacimento del credito della SOROCA.

In relazione all'ultima rettifica operata dal CTU (punto e)), avente ad oggetto l'azzeramento del fondo imposte differite di euro 798.560, si riporta, preliminarmente, quanto affermato dal CTU:

"... non manifeste e chiare le ragioni della scelta operata nella rappresentazione del bilancio di iscrivere "imposte differite" (ossia le imposte dovute in futuro dall'alienazione degli immobili) nel Fondo rischi, allorché queste dovrebbero essere una delle componenti delle "rettifiche di liquidazione" visto che incidono direttamente sulla monetizzazione dei cespiti immobiliari (OIC 5 par. 4.3.2 lett.B lett.d) e Lett. C)."

Al riguardo occorre precisare che il principio OIC 5, par. 4.3.2, lett. b), c) e d) indica criteri di valutazione applicabili a voci dell'attivo (conti bancari, crediti e rimanenze) e non al fondo imposte differite.

Pertanto, il richiamo operato dal CTU è inapplicabile alla voce in trattazione.

Sul punto si evidenzia che il principio contabile OIC 25 tratta le Rivalutazioni di attività iscritte nell'attivo patrimoniale, come quelle operate dalla Soroca per l'allineamento del valore contabile a quello di presumibile realizzo, trattandosi di società in liquidazione.

Si riporta il testo del principio richiamato (paragrafi da 58 a 61):

"58. Alcuni provvedimenti normativi possono consentire la rivalutazione del valore contabile di un'attività rilevata nello stato patrimoniale a fronte dell'iscrizione, in contropartita del maggior valore dell'attivo, di un'apposita riserva di patrimonio netto.

59. La rivalutazione del valore contabile dell'attività può influire o non influire sul reddito imponibile dell'esercizio in cui c'è stata la rivalutazione; in altre parole, i maggior valori contabili dell'attività a seguito della rivalutazione possono essere o meno riconosciuti anche ai fini fiscali. Il maggior valore attribuito ad un'attività in sede di rivalutazione può essere riconosciuto ai fini fiscali a fronte del pagamento di un'imposta sostitutiva.

60. Nel caso in cui i maggiori valori iscritti nell'attivo non siano riconosciuti ai fini fiscali, la rivalutazione determina l'insorgenza di una differenza temporanea tra il

valore contabile dell'attività rivalutata e il suo valore ai fini fiscali. Alla data della rivalutazione, la società iscrive pertanto le imposte differite, IRES e IRAP, direttamente a riduzione della riserva iscritta nel patrimonio netto. Negli esercizi successivi, le imposte differite, sono riversate a conto economico in misura corrispondente al realizzo del maggior valore (attraverso ammortamento, cessione dell'immobile, successiva riduzione per perdita di valore).

61. Nel caso in cui i maggiori valori iscritti nell'attivo siano riconosciuti ai fini fiscali, non sorge alcuna differenza temporanea in quanto il valore contabile è pari al valore fiscale. Pertanto, la società non iscrive imposte differite alla data della rivalutazione."

Orbene, nel caso che ci occupa, atteso il disallineamento tra il valore civilistico e fiscale degli immobili di proprietà della Soroca e tenuto conto del valore di stima attribuito dal CTU ai cespiti medesimi, l'azzeramento del fondo imposte differite è contrario ai principi contabili e, pertanto, il valore della Soroca va ridotto includendo l'intero fondo imposte differite come determinato dai liquidatori, in assenza del quale si otterrebbe una illegittima sovrastima del patrimonio netto di liquidazione.

Si chiede, inoltre, di aggiornare il valore di stima dell'immobile in [REDACTED] alla Via [REDACTED] [REDACTED] ad Euro 440.000, in luogo di Euro 490.000, atteso che, in data 21.12.2020, la Soroca ha sottoscritto un contratto preliminare di cessione dell'immobile (doc. 1) al prezzo di Euro 440.000. Altresì, si segnala, per completezza informativa, che, nel corso del mese di febbraio u.s., la Soroca ha ceduto gli immobili di [REDACTED] (appartamento e box) al prezzo di Euro 130.000 (pari al valore indicato dal CTU).

Si chiede, infine, per effetto delle superiori argomentazioni addotte in punto di diritto ed in applicazione dei principi di redazione del bilancio e della prassi contabile, l'integrale eliminazione dal testo dell'elaborato finale, delle seguenti affermazioni:

"Dalla Nota Integrativa e dal prospetto contabile del bilancio 2019 sono previamente emersi diversi aspetti che lo scrivente non ritiene, sommariamente, in linea sia ai principi di prudenza previsti dal Codice Civile sia ai principi OIC conseguendone, pertanto, rettifiche che apporterà al patrimonio netto ai fini valutativi della società.

In particolare, i suddetti disallineamenti si riflettono inevitabilmente sul Patrimonio Netto, che assume nel bilancio della SO.RO.CA. segno positivo per le "rettifiche di liquidazione" introdotte trattandosi di società in liquidazione nonché su altre voci patrimoniali del bilancio."

Si richiede, infine, di recepire nell'elaborato peritale tutte le integrazioni ai valori sopra indicate, in ossequio ai postulati di redazione del bilancio d'esercizio ed ai principi contabili OIC innanzi richiamati. Il mancato recepimento delle rettifiche indicate nelle presenti note, avrebbe l'effetto di sottostimare e sovrastimare alcune poste patrimoniali della Soroca e ciò

ingenererebbe effetti negativi sulle attività di liquidazione in corso nei rapporti con i terzi, con i soci e con gli stakeholders della Società.

Napoli, 9 febbraio 2021

Soroca s.r.l. in Liquidazione
I Liquidatori

ASTE
GIUDIZIARIE.it

Premessa necessaria, conseguente alle osservazioni, è quella relativa alle varie ipotesi di valutazione dipendenti sia dall'assunzione o meno di particolari deliberati sia dalla specifica scelta di provvedere ad estrapolare la partecipazione del 25% detenuta dalla SO.RO.CA Srl in Liquidazione nella S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione mediante cessione proporzionale agli altri soci di quest'ultima ed alle condizioni indicate.

Ebbene, le predette ipotesi, allorché dovessero trovare accoglimento tanto nel G.E. quanto nei COMUNI creditori procedenti, si pongono l'obiettivo pratico di velocizzare e agevolare la vendita, senza deprimere il valore, perché:

1. nella sostanza le quote staggite verrebbero poste all'incanto in guisa che gli investitori interessati possano aggiudicarsi l'intero capitale sociale delle società, SO.RO.CA Srl in Liquidazione e S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione, e non quote che implicherebbero una coesistenza di interessi con altri soci (gli altri Sigg. [redacted] non eseguiti) e, quindi, un generalizzato disinteressamento *ab origine* degli investitori;
2. estrapolando dalla SO.RO.CA Srl in Liquidazione, prima che le sue quote vengano poste all'incanto, la partecipazione al 25% nella S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione - nello scenario che su quest'ultima **non** si concretizzi la passività potenziale - si neutralizzano i potenziali effetti positivi che potrebbero derivare all'aggiudicatario della SO.RO.CA. dalla plusvalenza per la vendita all'incanto della predetta partecipazione del 25%;
3. i **neutralizzati** potenziali effetti positivi, che non ricadrebbero più sull'aggiudicatario delle quote staggite della SO.RO.CA., sarebbero, invece, a diretto beneficio degli attuali soci della stessa, gli eseguiti Sigg. [redacted] e Sigg. [redacted] e i non eseguiti [redacted] che acquistano proporzionalmente il 25% della S.I.S.A.R. Ovviamente gli eseguiti all'atto del trasferimento in loro favore delle quote della S.I.S.A.R. concedono ai creditori procedenti pegno su dette quote;
4. estrapolando dalla SO.RO.CA Srl in Liquidazione la partecipazione al 25% nella S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione, si libera la SO.RO.CA. sia dai reconditi potenziali

valori finanziari come iscritti sia *tout court* dai potenziali effetti positivi di una plusvalenza.

Fatta tale premessa, lo scrivente stimatore ha posto attenzione alle Osservazioni pervenute tenendo in considerazione solo quelle relative a circostanze evolute successivamente, rispetto all' *as is analysis* sui dati esistenti all'atto del conferimento dell'incarico, ed espressamente richiamate nel corpo del lavoro di stima revisionato.

Per quelle non considerate se ne forniscono immediatamente i necessari chiarimenti richiamando i singoli punti "osservati".

Prima di ciò, però, va formulata la seguente univoca eccezione alla comune osservazione di revisione della stima delle società in funzione al loro stato di liquidazione per quelle in cui è stato deliberato o perché, è asserito, esserlo di fatto, nel caso della S.M.I.N. Srl, in ragione del suo deficit patrimoniale¹.

Ebbene, dovrebbe essere abbastanza scontato che lo stato in cui si ritrovano oggi le società, effetto degli eventi giudiziari, non significa che venga mantenuto nel futuro dall'aggiudicatario nella semplice considerazione che per quest'ultimo le società dovrebbero rappresentare un investimento protratto nel futuro e non un asset da dover liquidare. Di tanto ne sono proprio le ipotesi di valutazione allorquando elaborate perché venga acquisito, attraverso operazioni straordinarie sul capitale, l'intero capitale sociale.

Pertanto, e sempre in relazione alla S.M.I.N. Srl, non risulta in essere alcuna attività liquidatoria diversamente da come osservato dalla S.O.R.O.CA..

Venendo ora alle Osservazioni non considerate, di seguito i necessari chiarimenti richiamando i singoli punti "osservati".

In ordine alla stima della S.M.I.N.

In ordine al valore attribuito ai terreni non si dispone di elementi idonei a "contestare" le risultanze peritali.

Si evidenzia, tuttavia, che il valore accertato non è frutto di una specifica stima dei terreni operata da un tecnico abilitato ma di un'applicazione del criterio di stima utilizzato dal tecnico che ha stimato i terreni della Sisar come evidenziato dal CTU alla pagina 18 della bozza di relazione:

¹ Dalla lettura del paragrafo 7.1, dedicato specificatamente alla S.M.I.N. Srl, si comprenderà a chiare lettere che il deficit patrimoniale consegue, sostanzialmente e differenzialmente dalle altre società, dal non aver mai "rivalutato" le rimanenze ossia i beni merci costituiti dai terreni. Siffatta rivalutazione, assunta come rettifica positiva ai fini della stima della società, assorbe il deficit patrimoniale assumendo valore positivo per euro 384.246. Non per ultimo, non si dimentichi che la S.M.I.N., nell'ambito di un procedimento di esecuzione, nel 2008 fu valutata euro 1.778.622 assegnando al creditore procedente (S.I.S.A.R.) euro 1.212.993,78, rappresentativo del 68,20% del suo capitale sociale (defenuto al 99,82% dalla [REDACTED] e che i suoi terreni sono adiacenti alla controllante (S.I.S.A.R.).

"Io scrivente ritiene di assumere come valore di questi ultimi quello calcolato considerando il valore di euro 30 a mq. allineandosi così al valore aggiornato espresso dall' [REDACTED] per i terreni adiacenti con eguali caratteristiche, addivenendosi così al valore di euro 770.000 (euro 30 al metro quadrato x mq 25.669 = 770.000)."

Si ritiene, tuttavia, una integrazione del 'elaborato' avente ad oggetto una informativa sullo stato (nonché gli esiti) delle attività in corso sulla vendita dei terreni e sulle altre operazioni propedeutiche alla chiusura della società, atteso che essa è da ritenersi, in fatto, n stato di liquidazione in ragione del deficit patrimoniale esposto nel bilancio d'esercizio.

L'Osservazione, nella sua prima parte, non si ritiene possa essere presa in considerazione poiché, come rappresentato, i terreni oltre ad essere adiacenti presentano eguali caratteristiche.

Eguale si dica per la seconda parte poiché non può essere di certo lo stimatore a fornire una informativa ma avrebbe dovuto farlo la società (che non deposita bilanci da tempo immemore) benché sia controllata dalla S.I.S.A.R. Deve ritenersi, quindi, che v'è l'interesse di quest'ultima, ed in particolar modo dei suoi organi amministrativi, ad attivarsi e, pur presumendo uno stato di liquidazione di fatto, porlo effettivamente in essere con reali attività liquidatorie e intervenendo sull'organo amministrativo della S.M.I.N..

Altresì, si chiede di integrare la relazione di consulenza tecnica con una informativa circa i tempi stimati di chiusura della liquidazione e, laddove possibile, con indicazione di una quantificazione degli oneri della procedura di liquidazione sino alla presumibile, integrale, conclusione.

Infine, ma la risposta si ricollega a quella anzi fornita, si dica anche per la terza parte.

In ordine alla stima della S.O.R.O.C.A.

- Osservazione iniziale in merito al Patrimonio Netto di Liquidazione

Prima di entrare nel merito delle valutazioni operate dal consulente tecnico, si osserva, preliminarmente, che sulla base della tabella contenuta nella bozza di relazione trasmessa alle parti, il valore di euro 3.022.847 non è rappresentativo del Patrimonio Netto di Liquidazione, bensì del valore di presunto realizzo dei soli componenti dell'attivo patrimoniale, senza considerare le passività (Voce "Fondo liquidazione spese legali" e "Debiti") che il CTU ha stimato in complessivi euro 445.735.

Invero, il Patrimonio Netto di Liquidazione è la differenza tra i valori di presumibile realizzo degli elementi dell'attivo e quelli di estinzione del passivo.

Pertanto, Il valore del Patrimonio Netto di Liquidazione stimato dal CTU andrebbe, a sommo avviso di questa società, in prima battuta, rettificato in euro 2.577.112, calcolato in misura pari alla mera differenza tra i valori dell'attivo e del passivo stimati dallo stesso consulente tecnico.

L'Osservazione, prescindendo dai valori dell'attivo e del passivo che saranno aggiornati per l'alienazione di alcuni cespiti, non può essere accolta alla luce proprio della tabella che considera nel calcolo del Patrimonio di Liquidazione le specifiche passività indicate. Peraltro, la differenza tra i valori dell'attivo e del Patrimonio di Liquidazione genera un Avanzo di Liquidazione che è parte del Patrimonio Netto di Liquidazione.

- Punto a)

- a) la mancata inclusione tra le disponibilità liquide del saldo esposto nel bilancio di esercizio al 31.12.2019 di euro 623. Il valore indicato dal CTU è, invece, pari al solo saldo derivante dalla vendita del negozio in Pompei pari ad euro 75.000;

Trattasi di importo non significativo ai fini della valutazione ma sarà considerato alla luce della rideterminazione del Patrimonio Netto di Liquidazione della SO.RO.CA. per le alienazioni intervenute.

- Punto b)

- b) l'azzeramento del valore della partecipazione detenuta nella Sisar, iscritto per euro 2.582;

E' stato fornito chiarimento nella premessa.

- Punto c)

- c) l'azzeramento del credito per imposte anticipate di euro 125.388;

L'Osservazione, ineccepibile per la coerenza con il dispositivo fiscale richiamato (art. 182 TUIR), se fosse stata rivolta nel contesto di una società sulla e nella quale si fosse in presenza accertata del "presupposto della continuità aziendale" meriterebbe di essere considerata.

Appare opportuno riportare quanto di seguito estratto dal Documento di Ricerca della Fondazione Nazionale Commercialisti "LA CONTABILIZZAZIONE E LO "STORNO" DELLE ATTIVITÀ PER IMPOSTE ANTICIPATE" del Luglio 2018.

".....È, tuttavia, opportuno sottolineare che tale beneficio è solo potenziale in quanto è necessario che i redditi degli esercizi futuri siano positivi e in misura tale da assorbire il valore della perdita fiscale pregressa. Di conseguenza, la rilevazione di una perdita fiscale fra le attività patrimoniali come "attività per imposte anticipate" (ancorché non si tratti di un vero e proprio credito ma solo di un beneficio futuro di incerta realizzazione) deve soggiacere al rispetto di rigide regole volte ad evitare "annacquamenti" del patrimonio aziendale; a tal fine, secondo la prassi nazionale, il beneficio fiscale potenziale connesso a una perdita fiscale è rilevato tra le attività dello stato patrimoniale, alla voce C.II 5-ter) "attività per imposte anticipate", solo ed esclusivamente in presenza del requisito della ragionevole certezza del futuro recupero, come stabilito dal menzionato OIC 25 (par. 50), ampiamente discusso in precedenza, e rafforzato anche mediante le modifiche apportate, recentemente, al presupposto della continuità aziendale nel nuovo OIC 11^{2o}

Lo scrivente, in linea con il su richiamato documento e solidamente ancorato prima di tutto a principi di prudenza secondo cui vogliono non essere contabilizzati gli utili derivati da incrementi patrimoniali non certi e durevoli, ha sommessamente ritenuto, nel caso in ispecie, non essere in linea le attività per Imposte Anticipate

² Pubblicato a Marzo 2018.

riportate nel bilancio 2019 della SO.RO.CA. in Liquidazione proprio per i principi dell'OIC 11, par. 16, ove, il principio della prudenza, «comporta la ragionevole cautela nelle stime in condizioni di incertezza». Trattasi comunque, quelle nel richiamato bilancio 2019, di valutazioni del proprio organo gestorio/liquidatorio al quale lo stimatore non è assolutamente tenuto a doversi attenere considerati, oltretutto, gli specifici principi richiamati ai fini della valutazione.

Le medesime considerazioni valgano anche per la parte in cui la SO.RO.CA.

Si chiede, infine, per effetto delle superiori argomentazioni addotte in punto di diritto ed in applicazione dei principi di redazione del bilancio e della prassi contabile, l'integrale eliminazione dal testo dell'elaborato finale, delle seguenti affermazioni:

“Dalla Nota Integrativa e dal prospetto contabile del bilancio 2019 sono previamente emersi diversi aspetti che lo scrivente non ritiene, sommamente, in linea sia ai principi di prudenza previsti dal Codice Civile sia ai principi OIC conseguendone, pertanto, rettifiche che apporterà al patrimonio netto ai fini valutativi della società.

In particolare, i suddetti disallineamenti si riflettono inevitabilmente sul Patrimonio Netto, che assunto nel bilancio della SO.RO.CA. segno positivo per le “rettifiche di liquidazione” introdotte trattandosi di società in liquidazione nonché su altre voci patrimoniali del bilancio.”

In questo contesto, ossia nell'*as is analysis* sui dati esistenti all'atto del conferimento dell'incarico, deve comunque OGGI considerarsi che “le condizioni di incertezza” si sono risolte con la seguente richiesta nelle Osservazioni della SO.RO.CA. dello scorso 10 marzo:

Si chiede, inoltre, di aggiornare il valore di stima dell'immobile in [REDACTED] alla Via [REDACTED] ad Euro 440.000, in luogo di Euro 490.000, atteso che, in data 21.12.2020, la Soroca ha sottoscritto un contratto preliminare di cessione dell'immobile (doc. 1) al prezzo di Euro 440.000. Altresì, si segnala, per completezza informativa, che, nel corso del mese di febbraio u.s., la Soroca ha ceduto gli immobili di [REDACTED] (appartamento e box) al prezzo di Euro 130.000 (pari al valore indicato dal CTU).

Ebbene, le “imposte anticipate” riportate nel bilancio 2019, come si vedrà, saranno, con la revisione del presente lavoro, considerate solo per l'effetto dei nuovi eventi che hanno eliso le “condizioni di incertezza” e che, non conoscendo l'articolazione dei preliminari, si rifletteranno sul bilancio successivo a quello del 2020³.

- Punto e)

e) l'azzeramento del fondo imposte differite pari ad euro 798.560.

I Principi Contabili costituiscono «la codificazione delle migliori prassi operative preordinate a fornire elementi interpretativi ed applicativi nella redazione dei documenti contabili⁴» e sono, quindi, un corpus di regole contabili organico, coordinato e qualitativamente riconosciuto a livello internazionale.

³ Per sola comodità espositiva, le imposte anticipate sulle perdite pregresse saranno lasciate nell'attivo sebbene, per le medesime precisazioni relative alle “imposte differite”, queste avrebbero dovuto essere componente delle rettifiche di liquidazione.

⁴ Relazione Illustrativa al D.lgs. 139/2015.

Detto ciò, il richiamo dell'Osservazione della SO.RO.CA. al principio OIC 25, nella sua organicità e coerenza va calato nella fattispecie dei bilanci di liquidazione e, quindi, al richiamo dello scrivente all'OIC 5. In siffatti casi, ossia nei bilanci di liquidazione, le "imposte differite" sono una componente del cd. "Fondo costi ed oneri di liquidazione" ove *"La sua contropartita non è iscritta nel conto economico ma è, invece, compresa nel conto "Rettifiche di liquidazione" (imputata al Patrimonio Netto) OIC 5 par. 4.3.2 Lett. C).*

Quindi, la scelta che la SO.RO.CA. ha operato nel proprio bilancio 2019 (e nei precedenti), tutti caratterizzati dall'essere bilanci intermedi di liquidazione, è quella che le "imposte differite" – sul disallineamento tra il valore civilistico e fiscale degli immobili – non compaiono iscritte fra le "rettifiche di liquidazione", bensì a Fondo Rischi che non è, ovviamente, una componente del Patrimonio Netto. Egualmente considerazione, ovviamente, vale anche per gli oneri stimati per le azioni legali.

Fondi per rischi e oneri

Informazioni sui fondi per rischi e oneri

La voce "Fondi per rischi ed oneri" si è modificata come segue:

	Fondo per imposte anche differite	Altri fondi	Totale fondi per rischi e oneri
Valore di inizio esercizio	815.073	150.467	965.540
Variazioni nell'esercizio			
Altre variazioni	(16.513)	-	(16.513)
Totale variazioni	(16.513)		(16.513)
Valore di fine esercizio	798.560	150.467	949.027

Gli altri fondi raccolgono il fondo stanziato per i giudizi in corso. Il fondo imposte differite si è ridotto a seguito dell'adeguamento del valore degli immobili di Somma Vesuviana.

Oltremodo, l'Osservazione appare comunque travisare o confondere le idee allorché poi riporta

Orbene, nel caso che ci occupa, atteso il disallineamento tra il valore civilistico e fiscale degli immobili di proprietà della Soroca e tenuto conto del valore di stima attribuito dal CTU ai cespiti medesimi, l'azzeramento del fondo imposte differite è contrario ai principi contabili e, pertanto, il valore della Soroca va ridotto includendo l'intero fondo imposte differite come determinato dai liquidatori, in assenza del quale si otterrebbe una illegittima sovrastima del patrimonio netto di liquidazione.

Lo scrivente stimatore, diversamente da quanto su riportato, attenendosi ai principi di valutazione ed alla prassi, ha con correttezza provveduto ad allineare il valore civilistico e fiscale degli immobili ossia a considerare gli oneri fiscali potenziali sulle plusvalenze virtuali. Anzi, per la maggiore chiarezza e così come si legge nel corpo della bozza della CTU (nonché nella presente), lo scrivente:

- benché sia risalito ai bilanci "storici" non è riuscito da questi ad assumere informazioni sufficienti per poter confermare l'attuale valore delle "rettifiche di liquidazione" ma, diversamente, ha potuto apprendere il valore storico degli immobili che costituiscono le attività immobiliari;

- ...procede(re) in guisa diversa ed anziché provvedere ad apportare rettifiche, positive e negative, al patrimonio netto, provvede a determinarlo ex novo sulla base delle informazioni di cui è in possesso e che sono ritenute valide ai fini dell'elaborato.
- Gli immobili di [REDACTED] e [REDACTED] sono indicati ai valori indicati [REDACTED] mentre quelli di [REDACTED] sono stati assunti ai valori contenuti nel bilancio 2019..... Le rettifiche di liquidazione, per euro 1.903.760, sono state determinate dalla differenza fra il valore storico degli immobili e i valori indicati nell'attivo, il tutto al netto dell'imposizione fiscale di euro 768.599⁵ per Ires ed Irap.

In conclusione non solo non v'è alcuna illegittima sovrastima del patrimonio netto di liquidazione ma è stata operata, dallo scrivente, la corretta rappresentazione del patrimonio netto della SO.RO.CA..

6.2) [REDACTED]

1. L'OGGETTO DI QUESTA RELAZIONE

1. Questa relazione contiene le osservazioni del sottoscritto prof. [REDACTED] CTP nominato dalla [REDACTED] nelle procedure esecutive nn. 20259/2000, 20270/2000 e 13326/2002 della Sezione 14^a Esecuzioni (dott.ssa M. Stanzione) del Tribunale di Napoli nei confronti di [REDACTED] e [REDACTED] (le prime due) e di [REDACTED] (la terza), alla bozza di relazione di CTU trasmessagli il 4 marzo 2021.
2. Avendo apprezzato i notevoli sforzi compiuti dal CTU per acquisire documentazione utile a portare a termine l'incarico, ed altresì quelli orientati massimizzare l'utilità, per i creditori, della prosecuzione delle attività esecutive, il sottoscritto CTP ha elaborato alcune considerazioni che vengono sottoposte al CTU in vista della predisposizione della relazione definitiva.
3. Esse sono sviluppate seguendo l'ordine espositivo della bozza di relazione di CTU.

2. SUI CRITERI DI VALUTAZIONE APPLICATI DAL CTU. ASPETTI METODOLOGICI

4. Per l'assolvimento dell'incarico di valutazione delle quote di partecipazione staggite, il CTU ha, per ogni partecipazione, applicato la seguente procedura:
 - a. ha determinato il valore economico del capitale della società cui le quote staggite afferiscono;
 - b. ha determinato il valore delle quote staggite.

⁵ L'importo delle imposte differite sulla rivalutazione di euro 768.599 (indicato nella bozza della CTU) è stato puntualmente rideterminato, rispetto a quanto in bilancio per euro 798.560, sul disallineamento ed alle aliquote IRES ed IRAP correnti. Il presente elaborato vedrà una variazione degli importi, della rivalutazione e delle relative imposte differite, a seguito di alienazioni di immobili intervenute successivamente al conferimento dell'incarico e comunicato con le Osservazioni della SO.RO.CA..

5. Per determinare il valore economico del capitale di ciascuna società, ha esaminato criticamente la documentazione acquisita e, in considerazione del fatto che lo status di queste è liquidatorio, ha applicato il metodo patrimoniale semplice, operando le rettifiche dei valori contabili ritenute necessarie per ottenere i valori correnti. Nel caso della SISAR, ha prospettato due alternative, in funzione dell'esito di un importante contenzioso passivo.
6. Per determinare il valore di mercato delle partecipazioni staggite, ha poi operato, sulle proporzioni rilevanti dei valori economici di capitale di ciascuna società, alcune rettifiche per sconti di minoranza e sconti di illiquidità, configurando anche una particolare procedura di alienazione coordinata con operazioni sul capitale ritenuta incisiva sul valore delle partecipazioni a favorire la commercializzazione delle stesse.

3. VALUTAZIONE DELLA PARTECIPAZIONE DELLA SISAR NELLA SMIN

7. Come precisato dal CTU, sebbene fra le partecipazioni staggite non rientrino le quote della SMIN, la determinazione del capitale economico di tale società è essenziale per determinare quello della SISAR, dal momento che la SMIN è partecipata dalla prima in misura del 99,82%.
8. Il quadro informativo della SMIN è molto limitato. Il 'bilancio abbreviato' al 31 dicembre 2018 è povero di notizie e certamente inidoneo a fornire quella rappresentazione veritiera e corretta della situazione patrimoniale, finanziaria ed economica che l'art. 2423 c.c. impone. Di qualche ausilio è la datata relazione di consulenza tecnica di ufficio dell'ing. [REDACTED] che si sforza di ricostruire l'insieme delle attività immobiliari della società e di attribuire ad esse un valore, pur nell'impossibilità di una constatazione di fatto della condizione degli immobili e dei relativi rischi potenziali.
9. Il CTU, dopo aver criticamente vagliato la relazione [REDACTED] ed incrociato i dati con quelli di altra perizia in atti [REDACTED], relativa a beni consimili e contigui a quelli della SMIN ma più aggiornata, ha prospettato gli adeguamenti ritenuti necessari per la determinazione del capitale economico della società, nei termini qui riproposti con l'ausilio della Tabella 1, che rileva la variazione, oltre che del valore delle "rimanenze" (costituite, per l'appunto, dai terreni e fabbricati), dei debiti (per tenere conto del carico fiscale implicito nelle plusvalenze da alienazione degli immobili) e del fondo oneri futuri.

Tabella 1

Descrizione	Bilancio 2018	CTU
Rimanenze	2.221	770.000
Crediti	288	288
Totale attività	2.509	770.288
Debiti	151.106	373.606
TFR	137	137
Fondo oneri futuri	0	12.300
Totale passività	151.243	386.043
Patrimonio netto	-148.734	384.245

10. Il valore economico del capitale determinato dal CTU è, quindi, positivo e, come tale, destinato a riverberarsi sulla formazione del capitale economico della SISAR in misura del 98,82%, in termini assoluti Euro 383.554 (gravidi, tuttavia, del carico fiscale implicito dalla plusvalenza attesa dall'alienazione della partecipazione, che il CTU pure ha stimato in Euro 103.973).

4. VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI NELLA SISAR

11. Più articolata trattazione è stata dedicata, dal CTU, alla determinazione del capitale economico della SISAR, sia in ragione del più sviluppato quadro informativo, sia delle peculiarità che ne caratterizzano la procedura liquidatoria, che si caratterizza per la presenza di contenziosi attivi e passivi, suscettibili di generare attività e passività potenziali.
12. Dopo avere escluso l'opportunità di considerare, ai fini della valutazione, le attività potenziali, in particolare i possibili esiti di un'azione contro l'ex [REDACTED] per il mancato adempimento di un'ordinanza di assegnazione quale terzo pignorato, il CTU ha proceduto a rettificare sia gli elementi attivi, che quelli passivi.
13. Quanto agli elementi attivi, il CTU:
- a. ha stornato alcune attrezzature introitate dalla SISAR in solutum di un proprio credito, per circa Euro 160 mila;
 - b. ha aggiornato i valori dei terreni e dei fabbricati in base ai dati peritali attualizzati [REDACTED] (Euro 1.105.588 per i terreni ed Euro 4.710.600 per i fabbricati);
 - c. ha incrementato il valore della partecipazione nella SMIN, in funzione della preventiva valutazione del suo capitale economico (Euro 383.554).
14. Quanto agli elementi passivi, il CTU:
- a. ha considerato i carichi fiscali implicati dalle plusvalenze di alienazione dei terreni, dei fabbricati e della partecipazione nella SMIN (Euro 304.965+1.364.661+103.973);
 - b. ha ritenuto dovere aggiungere un fondo oneri per lo smaltimento di alcune strutture in Eternit (Euro 31.000).
15. La Tabella 2 restituisce, in calce, il valore di capitale economico, come determinato dal CTU, in confronto al dato contabile del 31 dicembre 2019 [il valore economico del capitale è indicato, dal CTU, in Euro 3.687.857, per una differenza non material di Euro 33.580, che il sottoscritto CTP non è riuscito a riconciliare].

Tabella 2

Descrizione	31/12/2019	CTU
Attrezzature	161.428	6.625
Altri beni	5.988	0
Rimanenze	1.781.679	5.869.024
Crediti tributari		
- esercizio successiv	700	0
- IRES custodia giudiziaria	1.137	0
Partecipazioni (SMIN)	24.656	383.554
Disponibilità	148.978	148.978
Totale attivo	2.124.566	6.408.181
Fondo sanzioni tributarie	60.372	60.372
Fondo imposte differite	192.348	1.965.947
Fondo oneri (eternit)		31.000
Debiti altri finanziatori	73.747	73.747
Debiti tributari	122.104	122.104
Altri debiti	433.574	433.574
Totale passivo	882.145	2.686.744
Patrimonio netto	1.242.421	3.721.437

16. Come ricordato un'apertura del paragrafo che precede, il CTU ha escluso di poter considerare, nella propria valutazione, le attività potenziali. In relazione alle passività, invece, ha formulato due ipotesi, l'una per il caso che la passività correlata al multimilionario contenzioso con la [REDACTED] (ex [REDACTED]) non si manifesti, l'altra per il caso opposto. Sul primo punto (attività potenziali), si osserva che, se è condivisibile che valutazioni come quelle che occupano debbano ispirarsi ad assoluta prudenza, bisogna convenire che una partecipazione in una società che detiene un'attività potenziale esprime un plus rispetto ad un'identica società che non la detiene. Per valorizzare la differenza, bisognerebbe potere associare, all'astratto valore dell'attività potenziale, il suo grado di probabilità, cosa certamente non agevole da fare. Tuttavia, sussistendone le condizioni e le informazioni, il quadro conoscitivo potrebbe essere arricchito, nei limiti del possibile, come è stato fatto per le passività potenziali.
17. Comunque, muovendo dalla determinazione riportata al capoverso 15, il CTU procede a calcolare il valore delle quote staggite, quelle intestate a [REDACTED] e [REDACTED] ciascuna del 15% del capitale. A tale fine, alle rispettive porzioni rispetto al capitale, il CTU ha ritenuto di dovere, almeno in prima approssimazione, applicare sia uno sconto di minoranza, che uno sconto di illiquidità; il primo in misura del 30% ed il secondo in misura del 40%, di tal che le quote di valore economico di capitale astrattamente e proporzionalmente riferibili alle partecipazioni intestate a [REDACTED] e [REDACTED] sono risultate valorizzate Euro 167.465, cadauna, come risulta dalla Tabella 3 [il calcolo è, in questa sede, riferito alla base di capitale economico emergente dalla Tabella 2; come poc'anzi detto, la differenza, rispetto ai calcoli del CTU, è quantitativamente irrilevante].

Tabella 3

Descrizione	E.C.	R.C.
Valore quote	558.216	558.215
Sconto di minoranza (30%)	-167.465	-167.465
Sconto di illiquidità (40%)	-223.286	-223.286
Valore netto	167.465	167.465

18. È da condividere, ad avviso del sottoscritto CTP, che, in prospettiva di vendita forzata, il valore teorico delle partecipazioni staggite sia, in qualche misura ridotto. E, sul piano astratto, sembrano effettivamente sussistere le condizioni per applicare entrambe le categorie di sconti prefigurati dal CTU. Più meditata ponderazione, tuttavia, meritano, ad avviso del sottoscritto CTP, le considerazioni svolte dal CTU a supporto delle scelte a tal riguardo operate, anche in relazione ai livelli ritenuti congrui.
19. Ciò che al sottoscritto CTP appare opinabile è la nettezza dell'asserzione per la quale il potenziale acquirente tenda a possedere, per il tramite del veicolo partecipativo, gli immobili della società. Piuttosto che agli immobili, infatti, il potenziale acquirente potrebbe essere interessato al flusso di cassa della liquidazione, e dunque tendere ad effettuare un mero investimento finanziario, con un'attesa di rientro in medesima forma entro un intervallo temporale più o meno lungo.
20. In tale ultima prospettiva, i thema dei poteri di governance (che alimentano la teorica degli sconti di minoranza) e quelli dell'illiquidità della partecipazione (che fonda gli sconti di liquidità) vedono attenuata la loro importanza.
- a. il primo, perché, se è vero che i poteri di delibera permettono ha chi ne dispone di scegliere un liquidatore di propria fiducia, è vero anche che la gestione liquidatoria limita il ventaglio di scelte che si pongono rispetto al caso della gestione in continuità;
- b. il secondo, perché, se è vero - anzi verissimo - che le quote di partecipazione di siffatte entità presentano una marketability limitata (rispetto, ad esempio, a società quotate in mercati regolamentati), è vero anche che,

se il potenziale acquirente è mosso da obiettivi come quelli più sopra configurati, la difficoltà di uscita dall'investimento compiuto attraverso la (ri)vendita della partecipazione si collega ad un'eventualità di più limitata rilevanza [in sostanza, l'entità in liquidazione esprime in sé, per il socio, un'exit strategy, diversamente dall'impresa in continuità che, per sua stessa natura, ha – salvi casi particolari (ad esempio, società di scopo) – una prospettiva di durata indefinita.

21. Le considerazioni testè svolte invitano il CTU a riconsiderare il rigore della propria posizione, almeno in ordine alla rilevanza degli abbattimenti prospettati.
22. Pur apprezzando, poi, l'impegno del CTU nella ricerca di una soluzione tecnica tesa a valorizzare le partecipazioni staggite, è opinione del sottoscritto CTP che quella configurata di collegamento della vendita ad un'operazione di aumento del capitale, presenti elementi di complessità che potrebbero scoraggiare gli interessi all'acquisto di interlocutori meno sofisticati o dotati di supporti professionali non sofisticati.

5. VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI NELLA SOROCA

23. Per la determinazione del valore del capitale economico della SOROCA, il CTU sembra essersi sganciato dal dato di partenza del bilancio (non approvato) chiuso al 31 dicembre 2019, per varie ragioni, forse senza eccessiva forzatura sintetizzabili in una percezione di sostanziale non conformità a corretti principi contabili. Sicché il CTU indica un prospetto che sembra rideterminare il patrimonio netto di liquidazione in Euro 3.022.847, dato dal quale partirà per pervenire, attraverso successivi aggiustamenti, a due ipotesi di valutazione delle quote staggite.
24. Le determinazioni di base del CTU, tuttavia, non sono sembrate, al sottoscritto CTP, restituire il valore indicato dal CTU, in quanto apparentemente riconducibili al solo totale dei valori attivi (e ciò a meno che il sottoscritto CTP non abbia inteso male i relativi passaggi, per la quale ipotesi anticipatamente si scusa). La Tabella 4 riporta gli elementi che al sottoscritto CTP è sembrato possibile estrapolare dalla descrizione offerta dal CTU, in comparazione coi dati del bilancio chiuso al 31 dicembre 2019.

Tabella 4

Descrizione	Bilancio 2019	CTU
Immobilizzazioni materiali	3.009.000	
- [REDACTED]		2.150.000
- [REDACTED] (box)		164.000
- [REDACTED]		490.000
- [REDACTED]		16.684
- [REDACTED]		113.316
Immobilizzazioni finanziarie	2.582	
Crediti	263.477	13.847
Disponibilità liquide	623	75.000
Totale attivo	3.275.682	3.022.847
Debiti	295.268	295.268
Fondi rischi ed oneri		
- f.do imposte differite	798.560	768.599
- altri fondi	150.467	150.467
Totale passivo	1.244.295	1.214.334
Patrimonio netto di liquidazione	2.031.387	1.808.513

25. Se, dunque, il sottoscritto CTP ha correttamente interpretato la parte descrittiva della bozza di relazione di CTU, il patrimonio netto di liquidazione – determinato in funzione delle voci che al CTU è sembrato appropriato considerare – non è di Euro 3.022.847, ma di Euro 1.808.513, dunque lievemente inferiore al dato esposto dal bilancio non approvato chiuso al 31 dicembre 2019; il che significa che il valore di base delle partecipazioni staggite (ossia quello emergente rapportando il patrimonio netto di liquidazione alle proporzioni di tali partecipazioni), questa volta rappresentative del 55% del capitale sociale, è di Euro 994.682, cui, applicando lo sconto per illiquidità del 45% ipotizzato dal CTU, si ottiene un valore netto delle partecipazioni staggite di Euro 547.075, come risulta dalla Tabella 5.

Tabella 5

Descrizione	Importi
Quote staggite	994.682
Sconto di liquidità	-447.607
Valore al netto dello sconto di liquidità	547.075

26. Con riferimento alle determinazioni del CTU come sopra rettifiche in funzione di quello che è apparso un refuso al sottoscritto CTP, si sottopongono le osservazioni che seguono.
- Dal documento che accompagna il bilancio (non si comprende bene se si tratti di parte della nota integrativa o di un documento informativo autonomo), emergono vari contenziosi, sia attivi che passivi; alcuni poco rilevanti, altri significativi. Quest'area, ad avviso del sottoscritto CTP, meriterebbe un approfondimento, anche solo informativo, in quanto potenzialmente qualificante dei risultati della valutazione.
 - Per lo sconto di liquidità valgono, in buona sostanza, le considerazioni già svolte con riferimento alle partecipazioni nella SISAR. Anche in tal caso, infatti, sembra a chi scrive che lo status liquidatorio attribuisca di per sé al potenziale investitore una exit strategy, sia pure connotata dalla viscosità che è propria dell'esperimento delle procedure liquidatorie. In tale ottica, il CTU vorrà forse considerare la possibilità d'intervenire sulla misura dello sconto.
27. In ordine, poi, alla seconda ipotesi valutativa, che comporta il coniugio della vendita con un'operazione di aumento del capitale, pur apprezzando la finalità ed il vantaggio che il potenziale investitore conseguirebbe dalla sua attuazione, analogamente a quanto già detto in relazione alle partecipazioni nella SISAR, sembra al sottoscritto CTP ch'essa introduca una complessità che non è detto si risolva (anche) nel potenziamento degli interessi alla conclusione dell'operazione.

6. VALUTAZIONE DELLE PARTECIPAZIONI NELLA SIPC

28. Il CTU ha ricostruito le interessanti vicende liquidatorie consistite nell'erogazione, da parte della SIPC, di acconti sul ricavato della liquidazione ed è pervenuto alla conclusione di non essere in grado di attribuire un valore alle quote staggite. Ha indicato al Giudice dell'Esecuzione l'opportunità di attendere la (eventuale) concretizzazione delle attività potenziali, onde chiudere la procedura con un riparto liquidatorio, anziché con una vendita improbabile delle quote. Questa conclusione sembra ragionevole e condivisibile.

Napoli, 19 marzo 2021

Con le proprie Osservazioni, in merito alla valutazione della S.I.S.A.R., è ipotizzata dal CTP, la ricostruzione dello Stato Patrimoniale sulla base delle rettifiche attive e passive operate dal CTU. Da ciò il CTP ne trae una tabella che lo scrivente riprende (Tabella 2) inserendovi gli elementi che portano alla determinazione del Patrimonio netto rettificato⁶. Lo scrivente ritiene, per fatti concludenti, che il CTP abbia assunto, per la ricostruzione dello Stato Patrimoniale, solo le rettifiche operate tralasciando i valori patrimoniali che non sono stati oggetto di rettifica.

Lo scrivente, come si vedrà, operando sul Patrimonio Netto ha apportato su questo, secondo principi e prassi, le relative rettifiche.

TABELLA 2	31/12/19	CTU ipotizzata dal CTP	CTU effettiva	Rettifiche
Attrezzature	161.428	6.625	6.625	160.791
Altri beni	5.988			
Rimanenze	1.781.679	5.869.024	5.869.024	4.087.345
crediti tributari				
-esercizio successivo	700		700	
-IRES custodia giudiziaria	1.137		1.137	
Partecipazioni (SMIN)	24.656	383.554	383.554	358.898
Disponibilità	148.978	148.978	148.978	
Totale Attivo	2.124.566	6.408.181	6.410.018	
Fondo sanzioni tributarie	60.372	60.372	60.372	
Fondo Imposte differite	192.348	1.965.947	1.965.947	1.773.599
Fondo oneri (eternit)		31.000	31.000	31.000
Debiti altri finanziatori	73.747	73.747	73.747	
Debiti tributari	122.104	122.104	122.104	
Altri debiti	433.574	433.574	433.574	
Totale Passivo	882.145	2.686.744	2.686.744	
Patrimonio Netto	1.242.421	3.721.437	3.723.274	2.480.853
Rettifiche				
Rett. Immob. Mat.	- 160.791			
Rett. Riman. al netto imposte	2.417.719			
Rett. Partecip. Netto imposte	254.925			
Rett. Per oneri (eternit)	- 31.000			
Patrimonio netto di liquidazione	3.723.274			

Comunque, i predetti valori, a seguito di precisazioni giunte dalle altre parti subiranno delle variazioni.

Le Osservazioni in merito alla SO.RO.CA., ma qui il CTP se ne scusa in caso di erronea interpretazione, non si comprendono allorché è riportata l'intera situazione patrimoniale ricostruita dallo stimatore (perché non ne condivide quella redatta dalla società), con i relativi commenti sulle poste, che consente di esprimere la quantificazione del Patrimonio Netto.

⁶ Nella bozza sottoposta alle parti v'è un errore di calcolo nelle "rettifiche delle immobilizzazioni materiali" indicate in euro 160.401 anziché 161.428 nonché v'è l'errore di aver assunto il Patrimonio Netto al 31/12/2018 (euro 1.206.614) anziché quello al 2019 (euro 1.242.421).

to di Liquidazione. Ne consegue che la diversa quantificazione del CTP della [REDACTED] del valore delle quote staggite della SO.RO.CA. segue l'iniziale errata interpretazione.

Le Osservazione contengono altresì la comune considerazione che le ipotesi previste di giungere ad alienare le quote previo specifiche operazioni sul capitale si trasformino in un processo complesso che non è detto acconsentano ad incrementare gli interessi delle procedure.

Lo scrivente ritiene che lo svolgimento delle operazioni secondo le ipotesi di operazioni sul capitale abbiano un loro senso perché connesso all'obiettivo di un potenziale interessato di acquisire, attraverso il veicolo societario, il patrimonio immobiliare. Le operazioni sul capitale non sono di per sé complesse ma, se effettuate, eliminano a priori il rischio di allontanare potenziali acquirenti. Peraltro, e sempre se effettuate, gli avvisi di vendita non traccerebbero l'intero iter dell'operazione straordinaria ma semplicemente l'operazione finanziaria specifica (sottoscrizione, diritto d'opzione e quant'altro ipotizzato).

Infine, in relazione alla circostanza osservata che l'acquisizione delle quote staggite, anche attraverso le ipotesi delle operazioni sul capitale, possano essere inquadrare in un'operazione di natura finanziaria ossia nell'interesse per un flusso di cassa generato dalla liquidazione, lo scrivente ritiene che in questa ottica il valore delle quote staggite dovrebbe essere ancora più depresso e non rivalutato. Tale prospettazione aprirebbe ad una vera e propria "scommessa" di certo non mitigabile con la nomina di un liquidatore di fiducia non dell'eventuale aggiudicatario ma dell'assemblea. In un tale contesto, è ben ipotizzabile l'apertura di conflitti fra i soci che porterebbero, con molta probabilità alla nomina di un liquidatore giudiziario.

Peraltro, la *exit strategy* paventata attraverso la rivendita appare, a sommosso parere dello scrivente, non una soluzione sia per la limitazione nella circolazione della partecipazione (diritto d'opzione degli altri soci) sia per le inimmaginabili difficoltà di reperire un soggetto terzo interessato a cui rivendere una partecipazione non optata dai soci.

6.3) S.I.P.C.

Oggetto: Osservazioni al C.T.U. Dott. Paolo Liguoro, suo elaborato del 04/03/2021

Lo scrivente, [REDACTED], commercialista incaricato quale tecnico di parte della S.I.P.C. Srl in liquidazione, letta la minuta del C.T.U., per quanto di propria competenza, ritiene di osservare quanto segue:

A) Solo recentemente, in data 16/03/2021, si è reso possibile presso il mio studio, l'aggiornamento dei fatti aziendali con il liquidatore [REDACTED]

██████████ grazie al miglioramento del suo stato di salute, il cui recupero negli ultimi tempi lo ha costretto ad un assoluto riposo, con conseguente allontanamento dalle faccende societarie e quindi ad oggi mi è possibile confermare, in merito alla minuta della perizia, alcuni eventi di assoluta rilevanza economica e patrimoniale.

Innanzitutto, grazie all'impegno assiduo del liquidatore e del legale di fiducia ██████████ così come nei programmi societari, si è concretizzata la fase di riscossione della famosa sentenza n.2879/2000 pubblicata il 18/08/2020 R.G. 3200/2014, avvenuta a mezzo di bonifico estero, in data 24/12/2020, sul c/c societario ██████████ da parte dei ██████████ per € 140.000,00. (Alleg.1)

Pertanto, a fronte di tale accredito, rispetto all'importo complessivo di € 153.503,73 rappresentante il montante di capitale, rivalutazione ed interessi riconosciuto a beneficio della SIPC Srl, rimarrebbe un residuo attivo di € 13.503,73 a carico del debitore dott ██████████, che la società ritiene di poter incassare integralmente a breve, stante la garanzia di un'iscrizione ipotecaria su di un immobile di proprietà del suddetto professionista, segnando così la chiusura del contenzioso.

B) Si voglia poi considerare che la società SIPC Srl, a fronte di un anticipazione del 2012 di € 8.736,00, destinata al pagamento di una parcella professionale del C.T.U. dott.Paolo Liguoro afferente una perizia valutativa eseguita sugli immobili della società SO.RO.CA Srl, ha conseguito titolo esecutivo che è stato poi azionato per il recupero coattivo del credito e delle spese, con procedura esecutiva pendente innanzi al Tribunale di Napoli - Sezione Esecuzioni Immobiliari - GE dott.ssa ██████████ - RGE 10537/2016, giusta pignoramento eseguito sulla quota di partecipazione al Capitale Sociale della società SISAR Srl posseduta dalla SOROCA Srl, che ha poi chiesto ed è stata ammessa al beneficio della conversione del pignoramento con versamento della somma di € 19.848,32. Tale importo stabilito dal Giudice a copertura di sorta capitale, accessori e spese è stato poi corrisposto dalla SOROCA Srl nei modi e tempi fissati dal Giudice ed allo stato risulta giacente sul libretto di deposito bancario intestato alla procedura,

per un ammontare residuo di circa € 16.000,00, dal momento che il Giudice ha disposto il pagamento di competenze liquidate in favore di un suo ausiliario ed attinte dal predetto libretto. Il Giudice, in data 18/12/2020, si è riservato sulla richiesta avanzata da SIPC Srl di assegnazione della somma di € 14.930,00 (Alleg.2), che trova ampia capienza nel saldo residuo del menzionato libretto di deposito, per cui è più che ragionevole ritenere che il suddetto importo sarà realizzato a breve e che il relativo incasso andrà anch'esso ad incrementare il patrimonio netto sociale SIPC Srl.

C) Si tenga presente inoltre, che la Custodia Giudiziaria delle quote dei sigg. [REDACTED] e [REDACTED] a fronte della restituzione del "finanziamento soci", opportunamente maggiorato degli interessi, così come autorizzata dalle assemblee del 24/07/2015 e del 27/12/2015, risulta ad oggi debitrice nei confronti della SIPC Srl per $€ 17.043,32 \times 2 = € 34.086,64$ a fronte di "indebiti interessi e capitale" poiché percepiti per un mero errore.

Detto importo, corrisposto ma non spettante, potrebbe essere non riversato nelle casse della SIPC Srl ma concordemente girocontato ad "acconto liquidazione patrimonio netto" sulle quote in custodia, ciascuna del 20% del capitale sociale, così come formalmente richiesto nella lettera del 27/06/2019 indirizzata al custode avv.to [REDACTED] (Alleg.3)

Ad abundantiam, si tenga conto che il liquidatore, al fine di pareggiare sostanzialmente questi anticipi di rimborsi spettanti alla Custodia Giudiziaria, allineandoli di fatto con quelli degli altri quotisti, ha predisposto con n.2 assegni circolari di € 13.818,00 ciascuno, (alleg.4) una "riserva", immediatamente disponibile che, non appena consegnati, porteranno il saldo a complessivi € 30.861,32 ($17.043,32 + 13.818,00$) procapite.

Dall'aggiornamento degli ultimi eventi sopra descritti, non vi è dubbio che gli stessi incideranno sensibilmente sul saldo attivo del Capitale finale di liquidazione, e la disponibilità finanziaria risulterà più che congrua a soddisfare il riparto paritetico a beneficio di tutti i soci. Tale affermazione appare ulteriormente fondata stante l'assoluta inoperosità societaria, nonché l'assenza di imprevisti eventi negativi di natura economica, fatta eccezione per gli ultimi costi professionali-amministrativi e per il carico fiscale dell'

esercizio di chiusura.

Il tutto fermo restante, che solo al termine delle operazioni liquidatorie, ad oggi ancora in corso, con l'approvazione assembleare del bilancio finale e del piano di riparto, si matureranno definitivamente i diritti patrimoniali di ciascuna partecipazione nonché la modalità di distribuzione degli eventuali residui attivi a conguaglio.

Concludendo, la sola ipotesi, che il capitale finale possa riportare, all'attualità o al termine della fase di liquidazione, un segno negativo, è da escludersi nella maniera più categorica. Inoltre le scelte del liquidatore, tutte sempre sostenute e condivise in sede di discussione ed approvazione dei bilanci 2018 e 2019, non appaiono criticabili in alcun modo alla luce di tutte le evidenze qui ribadite e documentate.

Napoli, 19/03/2021

Il consulente di parte

[REDACTED]

Alleg.1) Riscossione bonifico bancario

Alleg.2) Atto di precetto - precisazione del credito

Alleg.3) Lettera della SIPC Srl diretta all'avv.to [REDACTED]

Alleg.4) N.2 Assegni Circolari 08/03/2021 "Fondo di Riserva disponibile" per la Custodia

Le Osservazioni sono basate su circostanze sia non note allo stimatore che successive alla data del conferimento dell'incarico.

Il lavoro di stima è frutto dell'*as is analysis* sui dati esistenti all'atto del conferimento dell'incarico ed espressamente richiamati nel corpo del lavoro di stima trasmesso in bozza alle parti.

Le Osservazioni giunte il 19 marzo 2021 da parte del [REDACTED] per conto della S.I.P.C., oltre a fornire chiarimenti, descrivono l'evoluzione dei fatti successivi all'approvazione del bilancio 2019 sino all'8 marzo 2021 data quest'ultima coincidente con 2 assegni circolari emessi (all. SIPC 4 SIPCALLEG4) a favore delle procedure esecutive dei 2 soci eseguiti allineando/regolarizzando così tutti i quotisti agli acconti di liquidazione.

Dai fatti descritti e dai documenti depositati, considerato che le attività potenziali si sono concretizzate e che, pertanto, il processo di liquidazione è oramai quasi giunto agli esiti fi-

nali con conseguente non lontana distribuzione del Capitale Finale di Liquidazione, che prospetticamente dalle notizie fornite consente l'ottenimento di una monetizzazione superiore, lo scrivente, come si vedrà, si permette di suggerire al G.E. di attendere la conclusione della liquidazione prospettandosi questa essere più profittevole per le procedure esecutive.

6.4) S.I.S.A.R.

ALLA C.A. DEL DOTT. PAOLO LIGUORO

CTU designato nei Giudizi [REDACTED] c/
[REDACTED] - NRG 20259/2000 + 20270/2000 [REDACTED]
[REDACTED] c/ [REDACTED] 13326/2002 C/
MOSELLI RITA TRIBUNALE CIVILE DI NAPOLI Sez. 14^ G.E. Dott.ssa
[REDACTED]

OSSERVAZIONI ALLA CONSULENZA TECNICA DI UFFICIO DEL 4/3/2021

Il sottoscritto Dott. [REDACTED] liquidatore della SISAR srl in liquidazione, fa seguito alla trasmissione della bozza della CTU relativa ai giudizi indicati in epigrafe e osserva quanto segue in ordine le notizie e le valutazioni inerenti la società rappresentata:

1) S.M.I.N. SRL

la partecipazione della SISAR srl in detta società è pari al 68,20% del capitale sociale, così come anche rappresentato nella nota integrativa dell'ultimo bilancio approvato della società (pag. 25) e non del 98,82%. Tant'è che in bilancio è iscritta tra le attività finanziarie dell'attivo circolante per € 24.656,00 ovvero pari al 68,20% di 36.152,00, costituente il capitale della suddetta SMIN Srl.

Tanto desumibile anche dal valore di assegnazione da parte del G.E. del Tribunale di Torre Annunziata con ordinanza del 8/9-6-2015 - in rettifica all'ordinanza n. 3309/09- per un valore di € 1.212.993,78 su un imposto stimato di € 1.775.420,00.

Pertanto va rideterminata la rettifica positiva di siffatta partecipazione stimata nella CTU *de quo* in 358.898;

2) VALUTAZIONE DEGLI IMMOBILI

Nella relazione di aggiornamento del valore degli immobili operata dell'arch. Monaco, viene stimato un costo presunto per la regolarizzazione urbanistica di euro 330.000,00, motivando tra l'altro che non siano state rinvenute attestazioni di pagamento delle oblazioni.

Inteso il tecnico incaricato dalla SISAR per la sistemazione e riordino delle domande di condono a loro tempo presentate, lo stesso ha riferito che talune attestazioni sono state rinvenute nelle pratiche esistenti presso gli uffici del Comune e che gli oneri di costruzione e di urbanizzazione calcolati dall' [REDACTED] per le domande di cui alla legge 47/85 appaiono fortemente sproporzionati rispetto ad un conteggio, seppur sommario, eseguito nel corso dell'esame del contenuto delle domande di condono. Così come per gli oneri concessori per le domande presentate ai sensi della L. 724/95.

Allo stato, anche per la chiusura degli uffici per il perdurare del noto stato pandemico in corso, non è stato possibile ancora ottenere un conteggio da parte del Comune sulle somme dovute, ma dovrebbero attestarsi, secondo il tecnico incaricato dalla SISAR Srl, tra i 50.000 ed i 70.000 euro, interessi compresi.

Si è in attesa, come detto, quantomeno delle tabelle utilizzate dal Comune per un conteggio congruo ed appropriato.

Inoltre, per il fabbricato riportato al fg. 57 part. 56, sub 8, oggetto di ordinanza di demolizione n. 52/2019 da parte del [REDACTED], sono anche in fase di ultimazione i lavori di bonifica di amianto, contestati nella medesima ordinanza.

Napoli, 19 marzo 2021

S.I.S.A.R. Soc. Immobiliare SS. Antonio e Rita Srl in liquidazione

Il Liquidatore
Paolo Liguoro

ASTE
GIUDIZIARIE.it



Le Osservazioni in relazione alla percentuale di partecipazione detenuta nella S.M.I.N. sono considerate conseguendone una variazione del valore nella S.I.S.A.R.⁷

In merito ai minori oneri per la sistemazione e riordino delle pratiche di condono, che dovrebbe comportare un maggior valore degli immobili, lo scrivente non può tenerne considerazione alla luce sia della semplice circostanza che le perizie [REDACTED] sono quelle alle quali ha dovuto fare riferimento per espressa disposizione del G.E. sia per l'aspetto che quanto comunicato ("dovrebbero attestarsi") è privo di elementi di certezza.

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

⁷ Lo scrivente stimatore aveva indicato una maggiore percentuale della partecipazione detenuta per le informazioni assunte dal Registro delle Imprese ove i sequestri e poi i pignoramenti genericamente indicavano "le intere quote" della [REDACTED]



7) I PATRIMONI DELLE SOCIETA' RETTIFICATI E LA VALUTAZIONE DELLE QUOTE STAGGITE

7.1) S.M.I.N. Srl

Si è rappresentato che nel percorso valutativo, sebbene non oggetto di specifico mandato del G.E., lo scrivente ha dovuto funzionalmente provvedere a tenere considerazione della S.M.I.N. poiché, a cascata, il suo valore è elemento dirompente di valore autonomo del patrimonio della S.I.S.A.R. atteso che ne detiene, sostanzialmente, la totalità del capitale sociale e, poi, il valore autonomo del patrimonio di quest'ultima è elemento in quello della S.O.R.O.CA. che ne detiene una partecipazione del 25%.

La S.M.I.N., che appare del tutto inattiva, come risulta dal fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.13), è società che non deposita i propri bilanci sin dal 2003 ed è stata resa disponibile solamente una situazione patrimoniale relativa all'esercizio 2018 (all.14), fornita dal liquidatore della S.I.S.A.R., che pedissequamente viene di seguito riportata:

Bilancio abbreviato al 31/12/2018

Stato Patrimoniale Attivo

	Parziali 2018	Totali 2018	Esercizio 2017
C) ATTIVO CIRCOLANTE			
I - RIMANENZE		2.221	2.221
II - CREDITI			
esigibili entro l'esercizio successivo	288		288
esigibili oltre l'esercizio successivo			
TOTALE CREDITI		288	288
TOTALE ATTIVO CIRCOLANTE (C)		2.509	2.509
TOTALE ATTIVO		2.509	2.509

Stato Patrimoniale Passivo

	Parziali 2018	Totali 2018	Esercizio 2017
A) PATRIMONIO NETTO			
I - Capitale		36.152	36.152
VIII - Utile (perdite) portati a nuovo		(184.885)	(184.885)
TOTALE PATRIMONIO NETTO (A)		(148.733)	(148.733)
C) TRATTAMENTO DI FINE RAPPORTO DI LAVORO SUBORDINATO		137	137
D) DEBITI			
esigibili entro l'esercizio successivo	151.106		151.106
esigibili oltre l'esercizio successivo			
TOTALE DEBITI (D)		151.106	151.106
TOTALE PASSIVO		2.510	2.510

Ebbene, e senza ripercorrere le vicende occorse, basti dire che la S.M.I.N., nell'ambito di un procedimento di esecuzione, nel 2008 fu valutata euro 1.778.622 (all.15) ed assegnata al creditore procedente (S.I.S.A.R.) - ordinanza del 8/9-6-2015, in rettifica all'ordinanza n. 3309/09 del G.E. del Tribunale di Torre Annunziata - la somma di euro 1.212.993,78 che rappresenta il 68,20% del valore stimato della società - quindi quote in pari misura - detenuta al 99,82% dall'esecutata [REDACTED]. Dal Registro delle Imprese (all.13) le quote assegnate al predetto creditore procedente risultano ancora intestate all'esecutata [REDACTED].

Si tiene a precisare che i terreni della S.M.I.N. sono generalmente adiacenti con i terreni della S.I.S.A.R. oggetto di valutazione ed aggiornamento [REDACTED].

Il valore, squisitamente di derivazione immobiliare, attribuito alla società dalla su richiamata perizia e la situazione patrimoniale anzi prima riportata manifestando fra loro una (primordiale apparente) incoerenza, ha indotto ragionevolmente lo scrivente ad una indagine che, per quanto breve e sommaria, ha potuto stabilire che la S.M.I.N. risulta proprietaria di tutti i terreni, come peraltro attestato dalla relazione ventennale del [REDACTED] (all.16) e che su alcuni di questi, quelli su cui ricadono delle unità immobiliari (all. 17 - a titolo di esempio), sussiste una proprietà superficaria.

A questo punto pare che non dovrebbe dubitarsi che, escludendo quei terreni sui quali insiste la proprietà superficaria così come determinati nel processo valutativo eseguito nel 2008, per i rimanenti di mq. 25.669 il loro valore, secondo i parametri di riferimento del 2008, da attribuire alla società sia di euro 1.283.450 (euro 50 al metro quadrato x mq 25.669 - 1.283.450). Resta certo il fatto che tali terreni, ivi compresi quelli per i quali risulta una proprietà superficaria, non solo sono nella piena disponibilità della società ma compaiono iscritti nella situazione patrimoniale al 31/12/2018 (e nel precedente esercizio 2017) fra le rimanenze (trattandosi di beni merce di una società immobiliare) al costo storico ossia agli originari valori d'acquisto dei lontani anni '60, complessivamente per Lit. 4.400.000 (all.18 - relazione amministratore della S.M.I.N.), che tradotti in euro e trasfusi nella predetta situazione patrimoniale esprimono il valore storico di euro 2.221.

Or dunque, ai fini valutativi della S.M.I.N., il suo patrimonio netto contabile deve essere rettificato per tenere conto da un lato del valore corrente dei predetti terreni (beni merce) e dall'altro degli oneri fiscali derivanti dall'utile che verrebbe conseguito con la loro vendita. Pertanto, lo scrivente ritiene di assumere come valore di questi ultimi quello calcolato considerando il valore di euro 30 a mq, allineandosi così al valore aggiornato espresso [REDACTED] per i terreni adiacenti con eguali caratteristiche, addivenendosi così al valore di euro 770.000 (euro 30 al metro quadrato x mq 25.669 - 770.000).

Quindi, lo scrivente provvede, per la voce Rimanenze:

- alla rettifica positiva del patrimonio netto del maggior valore rispetto a quello iscritto in bilancio nelle rimanenze (770.000 - 2.221 - 767.779): **euro 767.779**

- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'importo pari all'onere fiscale (IRES: euro 184.300; IRAP euro 38.200) derivante dalla tassazione dell'utile (770.000 – 2.221 – 767.779) proveniente dalla vendita generata dall'alienazione dei terreni al valore anzi indicato: **euro 222.500**

Lo stato di abbandono negli adempimenti amministrativi e fiscali (IMU) deve tenere in considerazione, prudenzialmente e per i periodi non prescritti anche alla luce della normativa da Covid - 19, oneri straordinari da dover sostenere che contribuiscono alle complessive rettifiche.

Lo scrivente ha proceduto alla seguente stima per la formazione del fondo:

IMU (2016 – 2020 comprensivo interessi e sanzioni)	euro	8.700
CCGG Libri sociali (2016 -2020 comprensivo interessi e sanzioni)	euro	800
CCIAA (2016 – 2020 comprensivo interessi e sanzioni)	euro	<u>2.800</u>
Totale		12.300

Partendo dal Patrimonio Netto al 31/12/2018 possiamo così giungere a determinare la consistenza dello stesso rettificato ad oggi ai fini della valutazione:

- Patrimonio netto al 31/12/2018 (148.733)
- Rettifiche incremento valore beni merce (terreni) 767.779
- Rettifiche decremento oneri fiscali (222.500)
- Rettifiche decremento oneri straordinari (12.300)

Patrimonio netto rettificato 384.246

Il valore corrente della società S.M.I.N. con l'applicazione del metodo di valutazione patrimoniale semplice è di euro 384.246.

7.2) S.I.S.A.R. Srl in Liquidazione

La società, così come desunto anche dal fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.19), risulta aver depositato i propri bilanci sino all'esercizio 2018 ed è stato reso disponibile allo scrivente il bilancio relativo all'esercizio 2019 (all.20) che parrebbe non ancora approvato dall'assemblea perché non ancora oggetto di deposito.

Come già rappresentato in precedenza, ai fini della valutazione il G.E. ha autorizzato lo stimatore di avvalersi dell' "██████████" già CTU nella procedura pendente presso codesta Sezione al n. RGE 174/98 per la revisione di aggiornamento all'attualità degli immobili costituenti l'attivo patrimoniale della società Sisar srl".

Previamente va rappresentato che la S.I.S.A.R. ha Attività Potenziali derivanti da contenzioso avverso il "██████████" (terzo pignorato) per il mancato adempimento ad ordinanza di assegnazione, assolutamente non riportate in bilancio ma rese note dal liquidatore nella propria relazione di accompagnamento al bilancio della società al 31 dicembre 2019: come già chiarito, le Attività Potenziali non sono oggetto di valutazione.

Il patrimonio netto della S.I.S.A.R. al 31 dicembre 2019 viene di seguito riportato così come comunicato allo scrivente:

I) Capitale	10.329	10.329
I TOTALE Capitale	10.329	10.329
II) Riserve da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III) Riserve di rivalutazione	0	0
IV) Riserva legale	0	0
V) Riserva azioni proprie in portafoglio	0	0
VI) Riserve statutarie	0	0
VII) Altre riserve	0	0
e) Fondo di riserva indisponibile	1.753.469	1.753.469
f) F.do riserva utili custodia giudiziaria	8.365	8.365
VII TOTALE Altre riserve	1.761.834	1.761.834
VIII) Utili (perdite -) portati a nuovo	(537.437) -	(565.550) -
IX) Utile (perdita -) dell'esercizio	(28.112) -	35.808
TOTALE PATRIMONIO NETTO	1.206.614	1.242.421

Attraverso le operazioni di seguito dettagliate si provvede ad indicare le singole rettifiche che saranno apportate al patrimonio netto.

ATTIVO

Immobilizzazioni Materiali

La nota integrativa così le rappresenta nella loro consistenza al 31 dicembre 2019

Codice Bilancio	R II 04
Descrizione	IMMOBILIZZAZIONI - IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI Altri beni
Costo originario	33.260
Precedente rivalutazione	0
Ammortamenti storici	21.212
Svalutazioni storiche	0
Valore all'inizio dell'esercizio	5.988
Acquisizioni dell'esercizio	179.364
Spostamento di voci	0
Alienazioni dell'esercizio	0
Rivalutazioni di legge (monetarie)	0
Rivalutazioni economiche	0
Ammortamenti dell'esercizio	17.936
Svalutazioni dell'esercizio	0
Arrotondamenti (+/-)	0
Consistenza finale	167.416
Totale rivalutazioni fine esercizio	0

Si osserverà che il valore all'inizio esercizio (euro 5.988) ha subito una variazione (euro 179.364). La Nota integrativa chiarisce che

L'incremento per l'anno 2019 fa seguito alla stipula di atto transattivo del 4/11/2019 con il conduttore del complesso immobiliare, a fronte del credito vantato dalla Sisar nei confronti di questi e derivante dalla sentenza n. n. 8916/2018 del Tribunale di Napoli con l'acquisizione delle loro attrezzature

L'atto transattivo, intervenuto con la società S.O.GE.M.P. Srl, oggi in scioglimento (all.21) e che era debitrice nei confronti della S.I.S.A.R., ha previsto che le intere attrezzature della debitrice fossero acquisite dalla creditrice a fronte del soddisfo del credito. In pratica, sempre come dal medesimo documento, i beni acquisiti dall'atto transattivo, ossia tutte le attrezzature, sono state iscritte al medesimo valore dell'atto transattivo.

Al fine della congruità del valore incrementativo, lo scrivente ha provveduto ad esaminare il bilancio della S.O.GE.M.P. Srl (contenuto nell'all.21) dal quale risulta che al 31 dicembre 2018 le attrezzature di quest'ultima sono così valorizzate:

*
*
*
*
*
*
*
*
*
*
*
*
*

Movimenti delle immobilizzazioni materiali

	Terreni e fabbricati	Impianti e macchinario	Attrezzature industriali e commerciali	Altre immobilizzazioni materiali	Immobilizzazioni materiali in corso e acconti	Totale immobilizzazioni materiali
Valore di inizio esercizio						
Costo	1.962	80.444	169.007	14.493	0	265.906
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	1.962	77.922	160.316	14.493	0	254.693
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Valore di bilancio	0	2.522	8.691	0	0	11.213
Variazioni nell'esercizio						
Incrementi per acquisizioni	0	0	0	0	0	0
Riclassifiche (del valore di bilancio)	0	0	0	0	0	0
Decrementi per alienazioni e dismissioni (del valore di bilancio)	0	0	0	0	0	0
Rivalutazioni effettuate nell'esercizio	0	0	0	0	0	0
Ammortamento dell'esercizio	1	374	2.066	0	0	2.441
Svalutazioni effettuate nell'esercizio	0	0	0	0	0	0
Altre variazioni	1	0	0	0	0	1
Totale variazioni	0	(374)	(2.066)	0	0	(2.440)
Valore di fine esercizio						
Costo	1.963	80.444	169.007	14.493	0	265.907
Rivalutazioni	0	0	0	0	0	0
Ammortamenti (Fondo ammortamento)	1.963	78.296	162.382	14.493	0	257.134
Svalutazioni	0	0	0	0	0	0
Valore di bilancio	0	2.148	6.625	0	0	8.773

Per lo stato attuale di liquidazione in cui versa la S.I.S.A.R., le attrezzature iscritte nel 2019 – per le quali, comunque, non è stato reso disponibile l'accordo transattivo dal quale poter trarre elementi per stabilire l'eventuale congruità del loro valore – nonché quelle presenti in precedenza, possono essere considerate unicamente al presunto valore di realizzo. Il valore di realizzo delle attrezzature, considerata la sovrabbondante offerta, comparabile di mercato, di tali attrezzature usate, fa concretamente ipotizzare una loro difficile alienazione. Considerato, altresì, che le attrezzature acquisite partecipavano al processo produttivo, attività di ristorazione e struttura alberghiera, svolto dal conduttore (S.O.GE.M.P. Srl) degli immobili della S.I.S.A.R. in [REDACTED] destinati alla predetta attività e che queste potrebbero costituire elemento per favorire la vendita o la locazione di detti immobili (ove mai fosse revocato lo stato di liquidazione), lo scrivente provvede, per la voce Immobilizzazioni materiali:

- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'intero importo pari alla variazione netta intervenuta dell'importo iscritto nel 2019: **euro 161.428**
- alla rettifica positiva del patrimonio netto dell'importo pari al valore residuo delle Attrezzature indicato nel bilancio 2018 della S.O.GE.M.P. Srl: **euro 6.625**
- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'importo pari al Valore residuo delle attrezzature della S.I.S.A.R. ad inizio esercizio 2019: **euro 5.988**

Totale rettifiche nette dalle Immobilizzazioni materiali: euro (160.791)

Attivo Circolante

Rimanenze

La nota integrativa così le rappresenta nella loro consistenza al 31 dicembre 2019

Codice Bilancio	CI 04
Descrizione	ATTIVO CIRCOLANTE - RIMANENZE prodotti finiti e merci
Consistenza iniziale	1.781.679
Incrementi	0
Decrementi	0
Arrotondamenti (+/-)	0
Consistenza finale	1.781.679

Nel conto sono inseriti i beni merce (complesso immobiliare sito in [REDACTED]
Via [REDACTED] Località [REDACTED] al valore stimato dall'amministratore giudiziario e
rimasto invariato nel tempo.

Il G.E., così come ricordato nelle precedenti pagine, ha autorizzato lo stimatore ad interpellare [REDACTED] ai fini della valutazione del patrimonio immobiliare della S.I.S.A.R.
Sul punto, l'architetto ha fornito un aggiornamento del proprio lavoro peritale (all. 12) conseguendone che la rettifica che sarà apportata deriva proprio dalla differenza fra quanto riportato nelle scritture contabili, alla voce Rimanenze, con i valori resi noti dal richiamato (ed allegato) aggiornamento.

Si precisa che il predetto aggiornamento tiene in considerazione l'aspetto relazionale, anche dal [REDACTED] relativo all'ordinanza di abbattimento ma esclude gli oneri relativi allo smaltimento di "etemit" che lo scrivente ha appostato, come si vedrà nel prosieguo, nei "fondi di rischio".

Ciò premesso, la stima a valori di mercato aggiornata ad oggi attribuita dal [REDACTED] all'intero complesso di proprietà della S.I.S.A.R. in [REDACTED] è di euro 1.105.588 per i terreni ed euro 4.710.600 per gli immobili.

Occorre precisare, ai fini dell'attuale consistenza del patrimonio netto di liquidazione, che l'amministrazione giudiziaria, allorché si insediò, rivalutò le intere proprietà immobiliari della società iscrivendole fra le rimanenze (trattandosi di società immobiliare) ponendo in contropartita in un "Fondo di riserva indisponibile" il maggior valore della rivalutazione operata. Il valore delle rimanenze (le intere proprietà immobiliari della società) è rimasto così invariato sino al bilancio relativo all'esercizio 2019.

Il "Fondo di riserva indisponibile" è stato altresì incrementato, successivamente, per aver iscritto nelle "Attività finanziarie dell'Attivo Circolante" la partecipazione, derivante dall'assegnazione del 68,20% della S.M.I.N., al valore nominale ovvero euro 24.656.

Quindi, la composizione quantitativa del "Fondo di riserva indisponibile" risulta il seguente:

*

*

- Fondo riserva indisponibile per rivalutazione terreni	euro	66.694,12
- Fondo riserva indisponibile per rivalutazione immobili	euro	1.662.118,88
- Fondo riserva indisponibile partecipazione S.M.I.N.	euro	24.656,00
Totale Fondo di riserva indisponibile	euro	1.753.469,00

Chiarito l'aspetto relativo all'attuale composizione della voce Fondo di riserva indisponibile, di seguito lo scrivente provvede, per la voce Rimanenze dell'Attivo circolante:

- alla rettifica positiva del patrimonio netto dell'importo pari al maggior valore dei terreni così come determinati dall'aggiornamento della perizia [redacted] (euro 1.105.558 - 66.694,12 - 1.038.863,88): **euro 1.038.863,88**
- alla rettifica positiva del patrimonio netto dell'importo pari al maggior valore degli immobili così come determinati dall'aggiornamento della perizia [redacted] (euro 4.710.600 - 1.662.118,88 - 3.048.481,12): **euro 3.048.481,12**
- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'importo pari all'onere fiscale (IRES: euro 252.646; IRAP euro 52.319) derivante dalla tassazione dell'utile derivante dalla plusvalenza [1.105.558 - 52.865,65 (costo a libro non rivalutato delle rimanenze) - 1.052.692,35] generata dall'alienazione dei terreni: **euro 304.965,00**
- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'importo pari all'onere fiscale (IRES: euro 1.130.544; IRAP euro 234.117) derivante dalla tassazione dell'utile derivante dalla plusvalenza [4.710.600 - 0 (assenza di costo a libro) - 4.710.600] generata dall'alienazione degli immobili: **euro 1.364.661**

Totale rettifiche nette dalle Rimanenze (beni merce terreni e fabbricati): euro 2.417.719

Disponibilità liquide

Con comunicazione del 29 luglio 2020, [redacted] legale della [redacted] informava che il G.E. della procedura RGE 174/1998, dichiarando estinta la procedura nei confronti della S.I.S.A.R., ha disposto (all.23) il mandato di pagamento a favore della società di importo pari (euro 148.978,75) a quanto la stessa teneva iscritto nella propria contabilità e rappresentato nel bilancio 2019.

Su tale voce contabile non interviene alcuna rettifica ma se ne è dato conto per completezza a seguito delle informative ricevute.

Attività finanziarie dell'Attivo Circolante

Si è detto dell'assegnazione alla società della partecipazione del 68,20% della S.M.I.N. che è stata iscritta nelle "Attività Finanziarie dell'attivo Circolante" trovando contropartita nel "Fondo di riserva indisponibile" per euro 24.656.

Nelle precedenti pagine si è pervenuto anche alla determinazione del valore della società S.M.I.N. che con l'applicazione del metodo di valutazione patrimoniale semplice è stato quantificato in euro 384.246.

La S.I.S.A.R. ritiene che la partecipazione assegnata non rappresenti il valore del credito per il quale a fronte del procedimento esecutivo ha ottenuto l’assegnazione: maggiori valori, ritraibili da altre attività legali nei confronti del debitore esecutato devono essere qui ritenute potenziali e pertanto estranee al processo di valutazione non avendo mai generato ricavi iscritti.

Come detto, la partecipazione assegnata della S.M.I.N. è stata iscritta nelle “Attività finanziarie dell’attivo circolante” ossia nel conto volto a contenere quelle attività finanziarie (titoli, quote di partecipazione, titoli di debito etc. etc.) tipicamente destinate alla negoziazione per cercare di cogliere le opportunità di mercato legate alla dismissione di questi investimenti. Ciò sta ad intendere, verosimilmente alle rimanenze, che queste sono destinate alla vendita generando proventi finanziari o oneri finanziari da iscrivere alla voce C15 del bilancio.

Ciò precisato, ricollegandosi all’attuale composizione della voce Fondo di riserva indisponibile per la parte relativa alla partecipazione S.M.I.N., di seguito lo scrivente provvede, per la voce “Attività finanziarie dell’attivo circolante”:

- alla rettifica positiva del patrimonio netto dell’importo pari al maggior valore della partecipazione, così come emerso nel capo relativo alla valutazione della società S.M.I.N., rispetto a quanto iscritto (24.656).

Valore complessivo della società:	euro	384.246.
Valore complessivo della partecipazione del 68,20%:	euro	262.056
Rettifica positiva (262.056 – 24.656)	euro	237.400

- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell’importo pari all’onere fiscale (IRES: euro 62.893; IRAP euro 13.024) derivante dalla tassazione dell’utile derivante dalla plusvalenza [262.056 – 0 (assenza di costo a libro) – 262.056] generata dall’alienazione della partecipazione: euro 75.917

Totale rettifiche nette dalle Attività finanziarie dell’attivo circolante: euro 161.483

Per le altre voci dell’attivo, a parere dello scrivente non sussistono poste da sottoporre a rettifica ai fini della valutazione.

PASSIVO

L’esame del bilancio al 31/12/2019 espone una consistenza complessiva dei debiti, derivate peraltro da un continuo processo di ricognizione ed aggiornamento ad opera del Liquidatore, che lo scrivente ritiene che rispecchino complessivamente le obbligazioni di pagamento della società.

Le verifiche operate dallo scrivente non evidenziano passività presso Erario e Inps diverse nella loro consistenza da quelle rappresentate in bilancio nel quale peraltro sono descritti i

motivi di annullamento di debito per ragioni di prescrizioni o per ricorso a definizioni straordinarie (rottamazione cartelle).

Va considerato, diversamente, la previsione di spesa, di euro 31.000 per lo smaltimento di eternit per la quale la società ha affidato i relativi lavori, così come comunicato dal [REDACTED] (all.24) e confermato dalle Sue osservazioni.

Ne consegue provvedere:

- alla rettifica negativa del patrimonio netto dell'importo pari all'onere di smaltimento dell'eternit: **euro 31.000**

Discorso diverso, invece, è la passività potenziale descritta nel bilancio che potrebbe derivare per un contenzioso pendente. In particolare si tratta, come informato lo scrivente [REDACTED] con nota del 15 settembre 2020 di cui si è data informativa nelle precedenti pagine nonché per quanto contenuto nella Nota Integrativa del bilancio esercizio 2019 della SO.RO.CA. (all.28), della posizione verso la [REDACTED] (già Banca [REDACTED] ed ancor prima [REDACTED] la quale ricevette a garanzia delle esposizioni della [REDACTED] fideiussioni dalla S.I.S.A.R.

Ebbene, nel caso in cui la S.I.S.A.R. dovesse risultare soccombente, il valore dei terreni, degli immobili e della partecipazione nella S.M.I.N., così come rettificati, non coprirebbero il valore della passività potenziale e, a parere dello scrivente, sussisterebbero tutte le condizioni perché la società depositi istanza di fallimento in proprio considerato altresì che la passività potenziale troverebbe privilegio per ipoteca concessa all'epoca alla [REDACTED] (oggi [REDACTED]).

In conseguenza di ciò, per la S.I.S.A.R., lo scrivente esporrà una duplice valutazione e nell'ambito della 1° valutazione, come sarà descritto, una duplice valutazione, A e B, a seconda dell'assunzione o non assunzione di specifiche delibere assembleari.

1° Valutazione delle quote staggite in caso di non concretizzazione della passività potenziale

A) Senza assunzione di specifica delibera assembleare

Partendo dal Patrimonio Netto al 31/12/2019, considerate le rettifiche nette anzi indicate, possiamo così giungere a determinare la consistenza dello stesso rettificato ad oggi ai fini della valutazione:

- Patrimonio netto al 31/12/2019	1.242.421
- Rettifiche nette delle Immobilizzazioni materiali	(160.791)
- Rettifiche nette delle Rimanenze (beni merce: terreni e immobili)	2.417.719
- Rettifiche nette Attività finanziarie dell' attivo circolante	161.483
- Rettifica del passivo per oneri smaltimento	<u>(31.000)</u>
Patrimonio netto rettificato	3.629.832

Valore quote del 30% del Patrimonio netto rettificato euro 1.088.950

Sul predetto valore delle quote, al fine di ricondurle al valore di mercato, lo stimatore ritiene di dover applicare degli aggiustamenti conseguenti sia all'aspetto che le partecipazioni oggetto di esecuzione rappresentano la minoranza della società (2 quote del 15%) sia all'aspetto che le partecipazioni appaiono, con tutta evidenza, costituire un investimento non prontamente e convenientemente liquidabile per carenza di potenziali acquirenti bensì un investimento che richiederà, per colui che possa essere interessato, l'impegno di ulteriori investimenti.

Per tale ultima ragione, allora, va poi considerato anche un premio per il rischio, soggetto a potersi ridurre o incrementare in funzione del sostenimento di maggiori o minori impegni d'investimento, che rappresenta l'incentivo per il potenziale acquirente.

Pertanto l'aggiustamento viene operato ricorrendo, inizialmente, sia allo sconto di minoranza sia allo sconto di liquidità.

In merito allo **sconto di minoranza**, lo scrivente ritiene di applicare sul valore delle quote pari al 30% del Patrimonio netto rettificato la percentuale del 30%, peraltro coerente con la prassi italiana, pari, casualmente, alla medesima percentuale rappresentativa delle quote oggetto di esecuzione. L'aggiustamento del valore delle quote è il seguente:

1.088.950 x sconto di minoranza 30% – 326.685

In merito allo **sconto di illiquidità**, il range per mancanza di mercato, la prassi italiana lo fa comprendere fra il 40 ed il 46 %. Lo scrivente, sulla considerazione che un potenziale acquirente deve essere incentivato all'investimento al fine di pervenire all'acquisizione del rimanente 70% sicché tramite il veicolo societario possa possedere i terreni e gli immobili,

ha scelto di indicare lo sconto di liquidità nella misura del 40%. L'aggiustamento del valore delle quote è il seguente:

1.088.950 x sconto di liquidità 40% = **435.580**

In pratica, la somma degli sconti considerati, pari al **70%** per un valore di euro **762.265 e riservati al potenziale acquirente⁸**, pongono quest'ultimo nelle condizioni di valutare il "rischio dell'investimento" (pari al costo di acquisto delle quote) conscio che per il suo completamento, individuato il target in tutti i compendi immobiliari da acquisire tramite il veicolo societario, dovrà, con propri ulteriori investimenti, pervenire o all'acquisizione del rimanente capitale sociale o riuscire a effettuare su queste operazioni finalizzate a detenerne la totalità. Quindi, o sia per l'una o sia per l'altra, il potenziale acquirente, tramite l'aggiustamento degli sconti, da un lato trova la certa quantificazione del "rischio d'investimento" dall'altro è posto nelle condizioni di conoscenza che per pervenire alla totalità del capitale sociale della S.I.S.A.R. dovrà effettuare ulteriori investimenti pari al 70% del patrimonio netto rettificato ottenendo, così, un premio al rischio della sua iniziativa pari agli aggiustamenti apportati dagli sconti.

In termini di valore:

Valore quote del 30% del Patrimonio netto rettificato	euro	1.088.950
Aggiustamenti negativi delle partecipazioni per sconti	euro	<u>(762.265)</u>
Valore delle 2 quote al 15% ciascuna	euro	326.685

In risposta al quesito rivolto dal G.E., il presumibile valore di realizzo di ciascuna delle 2 quote rappresentative ognuna del 15% del Capitale Sociale della S.I.S.A.R. è pari ad euro: **163.342**

⁸ E' chiaro che se gli altri soci dovessero esercitare il diritto d'opzione gli sconti indicati non potrebbero trovare applicazione.

1° Valutazione delle quote staggite in caso di non concretizzazione della passività potenziale

B) Con assunzione di specifica delibera assembleare

Si è detto che nella S.I.S.A.R. la custodia giudiziaria espressa dall'Avv.to Giuseppina Vasaturo relativa alle procedure esecutive "██████ e ██████" è rappresentativa del 30% del capitale sociale mentre una quota pari al 25% detenuta dalla SO.RO.CA. Srl in Liq. (società ove la custodia giudiziaria espressa dall'Avv.to ██████ relativa alle procedure esecutive "██████ e ██████ e ██████" è rappresentativa del 55% del capitale sociale) è sottoposta, al momento di redazione del presente lavoro peritale, a pignoramento con custode giudiziario il dott. ██████ per procedura esecutiva estranea a quelle da cui deriva l'incarico dello scrivente.

Si è anche detto che la cessazione del pignoramento della quota pari al 25% detenuta nella S.I.S.A.R. dalla SO.RO.CA. Srl in Liq. farebbe tornare quest'ultima nella piena disponibilità della partecipazione conseguendone che la custodia giudiziaria espressa dall'Avv.to ██████ divenga (nell'assemblea della S.I.S.A.R.) espressione della maggioranza formata direttamente dal 30% delle quote ed indirettamente dal 25% della SO.RO.CA..

Allora, le custodie giudiziarie/la custodia giudiziaria, dispongono nella S.I.S.A.R. di quote di maggioranza pari al 55% che consentono di raggiungere il quorum per la validità nella costituzione dell'assemblea e di assumere le relative deliberazioni.

Ebbene, la condizione è tale che con l'assunzione di specifico deliberato in seduta assembleare straordinaria si possa giungere, in pratica ed annullando il rischio dell'investimento da parte di un potenziale interessato, a mantenere la valutazione su valori significativi pur concedendo, nel caso specifico, solo uno sconto di illiquidità.

Peraltro, il potenziale acquirente, il cui target ovviamente sono tutti i compendi immobiliari da acquisire tramite il veicolo societario, troverebbe nello sconto di illiquidità un correttivo di valore e, quindi, un incentivo all'acquisto.

In definitiva, la delibera straordinaria, mediante nuovi conferimenti in denaro, prevedrebbe un azzeramento del capitale per perdite e l'emissione di nuove quote ad un prezzo di sottoscrizione in misura tale da creare una riserva sopraprezzo corrispondente all'ammontare delle perdite ancora eccedenti e destinata ad essere automaticamente annullata mediante azzeramento delle stesse predette perdite.

In definitiva, dati:

- Capitale sociale	euro	10.329
- Perdite pregresse	euro	565.550
- Utili precedenti	euro	35.808
- Totale debiti	euro	629.425

- Fondi rischi euro 252.720

di guisa che si potrebbe configurare l'emissione di nuove quote per euro 362.732 con un sopraprezzo di sottoscrizione di euro 519.413 destinato alla copertura integrale delle perdite eccedenti [(capitale sociale 10.329 + utili precedenti 35.808) - (perdite pregresse 565.550) - perdite eccedenti 519.413].

La misura delle nuove quote deriva dal seguente calcolo: [(totale debiti 629.425 + fondi rischi 252.720) - (liquidità da sopraprezzo 519.413)] - 362.732

In conclusione, al termine delle operazioni sul capitale che si assesterebbe ad euro 373.061, la società disporrebbe di liquidità pari ad euro 882.145 necessaria e sufficiente ad estinguere tutte le passività.

Inoltre, non essendo le quote liberamente trasferibili, il deliberato straordinario deve prevedere che:

- per le quote del 30% staggite "██████" e "██████" di cui è custode l'Avv.to ██████ sia espressa la sottoscrizione delle nuove quote con sopraprezzo ma condizionata a che siano state definitivamente assegnate e che la rimanente parte del capitale sociale (fra cui quella detenuta dalla S.O.R.O.C.A. al 25%) abbia ceduto, nella stessa seduta assembleare, il diritto d'opzione⁹ alle suddette quote staggite;
- il prezzo del diritto d'opzione sia fissato nella misura del 70% del prezzo che sarà realizzato dalla vendita all'incanto ed il pagamento sarà ricevuto direttamente dalla procedura esecutiva che la riverserà ai soci cedenti il diritto d'opzione;
- il versamento della sottoscrizione e del sopraprezzo avvenga in unica soluzione.

Pertanto, ove mai si giungesse alla conclusione del predetto deliberato, le quote staggite - giunte a rappresentare il 98,06% del nuovo capitale sociale di euro 373.061 - verrebbero poste "all'incanto" con gli obblighi assunti che il potenziale acquirente con l'assegnazione assumerebbe ossia, una volta assegnatigli le quote comprensive del diritto d'opzione, dovrà provvedere al versamento della sottoscrizione per euro 362.732 con il sopraprezzo di euro 519.413.

Ovviamente l'avviso di vendita conterrà, oltre al prezzo base di vendita, le due predette condizioni ossia la sottoscrizione dell'aumento del capitale sociale per euro 362.732 con sopraprezzo di sottoscrizione di euro 519.413 e del diritto d'opzione e che i relativi versamenti avvengano nelle mani della procedura esecutiva che verserà, per nome e per conto dell'assegnatario definitivo, la prima nella società e la seconda ai soci cedenti il diritto d'opzione.

In altre parole, ipotizzando e esemplificando che vi sia un immediato assegnatario definitivo, quest'ultimo investirebbe complessivamente euro 2.920.642 (euro 882.145 per le nuove

⁹ Poiché la partecipazione non è liberamente trasferibile, la vendita del diritto di opzione occorre solo ad avviare, eventualmente, alle previsioni di cui all'art. 2471 C.C.

quote ed il sovrapprezzo) ed euro 2.038.497 (prezzo pagato per le quote così come di seguito valutate) ottenendo il controllo sostanzialmente totalitario (98,06%) di una società con un patrimonio immobiliare di euro 4.710.000.

Ebbene, una siffatta soluzione, per quanto pur articolata, consentirebbe, come detto, di considerare un aggiustamento per uno sconto di illiquidità per incentivare l'acquisto considerando, diversamente, una scarsa negoziabilità sul mercato.

Per questo, però, lo scrivente non ritiene di applicare una percentuale di prassi per l'aggiustamento bensì intende ragionevolmente e prudenzialmente valutare le partecipazioni sicché queste rappresentino, nella loro nuova percentuale, quella parte del Patrimonio netto rettificato iniziale (euro 3.629.832), come determinato nelle precedenti pagine, a propria volta nuovamente rettificato in diminuzione degli importi delle operazioni sul capitale concedendo poi di uno sconto di illiquidità.

Lo sconto è calcolato proporzionalmente nell'incremento del 68,06% della percentuale di partecipazione a seguito della delibera straordinaria (dal 30% al 98,06%) applicata al valore di ragguaglio del valore di stima dei compendi immobiliari (euro 4.710.000) con lo stesso patrimonio netto rettificato iniziale.

Tutto ciò assicurerebbe al potenziale acquirente di disporre del controllo, sostanzialmente totalitario, del veicolo societario ritrovando poi nello sconto di illiquidità, l'incentivo all'acquisto.

Patrimonio netto rettificato diminuito in rettifica delle operazioni sul capitale

	100%	98,06%	1,94%
Patrimonio netto rettificato iniziale	3.629.832	3.559.413	70.419
Rettifica per operazioni sul capitale	<u>(882.145)</u>	<u>(882.145)</u>	
Patrimonio netto rettificato finale	2.747.687	2.677.268	70.419

Sconto illiquidità – Ragguaglio al valore di stima immobili e terreni

Ragguaglio al valore di stima compendi:	(4.710.000 - 3.629.832)	–	1.080.168
Aggiustamento sconto per il 68,06 %:	(1.080.168 x 68,06%)	–	735.162

In termini di valore:

Valore quote del 98,06% del Patrimonio netto rettificato	euro	2.677.268
Aggiustamento sconto per il 68,06%	euro	(735.162)
Valore delle 2 quote al 49,03% ciascuna	euro	1.942.106

In risposta al quesito rivolto dal G.E., il presumibile valore di realizzo di ciascuna delle 2 quote al 15% comprensive del diritto d'opzione tale da giungere a rappresentare nel loro complesso il 98,06% del Capitale Sociale della S.I.S.A.R. è pari a:

- o partecipazioni del 15%: euro 971.053 ciascuna

Il diritto d'opzione che dovrà essere pagato ai cedenti con le somme saranno ricavate dal prezzo è pari al 70% del prezzo realizzato alla vendita esecutiva.

Pertanto, ai fini della chiarezza, ipotizzando che le predette quote comprensive del diritto d'opzione fossero assegnate ai valori su indicati, il prezzo netto ricavato dalla vendita esecutiva per le 2 procedure esecutive, riassumibili in un unicum stante il medesimo creditore procedente, sarà pari a:

- o partecipazioni del 15%: euro 291.316 ciascuna

e i cedenti il diritto d'opzione, il 70%, dovranno ricevere la somma di euro 1.359.474 di cui euro 485.526 destinato alla SO.ROCA..

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it



2° Valutazione delle quote staggite in caso di concretizzazione della passività potenziale

Considerato lo stato di liquidazione, l'avverarsi della passività potenziale derivante dal contenzioso con la [REDACTED] è quantificata, per la parte in quota capitale, in euro 3.452.839,78, "oltre interessi nei limiti del tasso soglia a decorrere dalla data di emissione del decreto ingiuntivo (7-04-97) al soddisfo", così come stabilito dal Tribunale di Avellino (all.25) primo giudicante dell'intero contenzioso fra la banca e la società. Per tale credito v'è iscrizione di ipoteca sui beni immobiliari che assicurano privilegio al creditore.

Lo scrivente ha provveduto a calcolare gli interessi applicando il tasso convenzionale della banca del 14,25% e comunque "nei limiti del tasso soglia": l'importo derivato dal calcolo (all.26) è di euro 11.331.860,49.

Pertanto, al 30 settembre 2020, fra capitale ed interessi, la passività potenziale ammonta ad euro 14.784.700,27 che, ove si concretizzasse, conduce inevitabilmente lo scrivente a stimare priva di valore la S.I.S.A.R. e, quindi, prive di valore le quote rappresentative il capitale sociale.

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it



7.3) SO.RO.CA. Srl in Liquidazione

La società, così come desunto anche dal fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.27), risulta aver depositato i propri bilanci sino all'esercizio 2014 e sono stati resi disponibili allo scrivente i bilanci relativi agli esercizi dal 2015 al 2019 per i quali l'assemblea era stata convocata in ottobre e poi come da notizie di cancelleria differita con autorizzazione al custode di parteciparvi ed ancora in corso di celebrazione.

Come già rappresentato in precedenza, ai fini della valutazione il G.E. ha autorizzato lo stimatore "ad acquisire le risultanze della revisione delle CTU Soroca in liquidazione a cura [REDACTED]"

Il bilancio al 31/12/2019 trasmesso ancora in versione bozza vede, in relazione alle immobilizzazioni materiali rappresentate dagli immobili di [REDACTED] e [REDACTED] il loro valore essere in linea con quelle [REDACTED] (all. 11) mentre per l'immobile di [REDACTED] il valore indicato tiene in considerazione il "ribasso dei prezzi di vendita pubblicizzati rispetto ai valori peritali ed approvati dai soci".

Il patrimonio netto della SO.RO.CA. al 31 dicembre 2019 viene di seguito riportato così come desunto dal bilancio comunicato allo scrivente:

STATO PATRIMONIALE - PASSIVO	31/12/2019	31/12/2018
A) PATRIMONIO NETTO		
I) Capitale	10.200	10.200
II) Riserva da sovrapprezzo delle azioni	0	0
III) Riserve di rivalutazione	0	0
IV) Riserva legale	2.040	2.040
V) Riserve statutarie	0	0
VI) Altre riserve	2.470.064	2.510.553
VII) Ris. per operaz. di copert. dei flussi fin. attesi	0	0
VIII) Utili (perdite) portati a nuovo	-463.803	-417.651
IX) Utile (perdita) dell'esercizio	12.886	-46.153
) Perdita ripianata nell'esercizio	0	0
X) Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	0	0
A TOTALE PATRIMONIO NETTO	2.031.387	2.058.989

Dalla Nota Integrativa e dal prospetto contabile del bilancio 2019 sono previamente emersi diversi aspetti che lo scrivente non ritiene, sommessamente, in linea sia ai principi di pru-

denza previsti dal Codice Civile sia ai principi OIC conseguendone, pertanto, rettifiche che apporrà al patrimonio netto ai fini valutativi della società.

In particolare, i suddetti disallineamenti si riflettono inevitabilmente sul Patrimonio Netto, che assume nel bilancio della SO.RO.CA. segno positivo per le “rettifiche di liquidazione” introdotte trattandosi di società in liquidazione nonché su altre voci patrimoniali del bilancio.

Per le “rettifiche di liquidazione” nel bilancio della SO.RO.CA., queste rappresentano, nella sostanza, il maggior valore delle attività immobiliari attribuito in sede di uno dei primi bilanci intermedi di liquidazione (all.29 Bil. esercizio 2004) variato nei successivi esercizi a seguito di aggiornamenti di valore delle unità immobiliari.

Benché lo scrivente sia risalito ai bilanci “storici” non è riuscito da questi ad assumere informazioni sufficienti per poter confermare l’attuale valore delle “rettifiche di liquidazione” ma, diversamente, ha potuto apprendere il valore storico degli immobili che costituiscono le attività immobiliari e che di seguito sono indicati tornando utili per le rettifiche ai fini valutativi che tra l’altro considereranno la circostanza, resa nota nel bilancio dell’esercizio 2019, che il negozio di [REDACTED] è stato alienato nel corso del 2020.

	Valore storico
[REDACTED]	
[REDACTED] Box	12.911,42
[REDACTED] app.	129.114,22
[REDACTED]	
[REDACTED] app.	85.163,74
[REDACTED] neg.	27.423,86
[REDACTED]	
[REDACTED]	
[REDACTED]	34.491,57

Circa le immobilizzazioni finanziarie che riferiscono alla sola partecipazione al 25% nella S.I.S.A.R., per quanto vi siano 3 valutazioni distinte per le quote lì staggite, per gli effetti delle assunzioni poste a base per il processo valutativo si concretizza la condizione che nessuna sia assistita da certezza che possa far presumere la realizzazione di un valore monetario.

Siamo, quindi, innegabilmente innanzi ad una attività potenziale ed in quanto tale estranea a poter essere valutata.

Attività potenziali, quindi fuori da valutazione, sono altresì quelle rinvenibili dai procedimenti giudiziali “attivi” indicati nella nota integrativa del bilancio 2019.

Inoltre, non manifeste e chiare le ragioni della scelta operata nella rappresentazione del bilancio di iscrivere "imposte differite" (ossia le imposte dovute in futuro dall'alienazione degli immobili) nel Fondo rischi, allorquando queste dovrebbero essere una delle componenti delle "rettifiche di liquidazione" visto che incidono direttamente sulla monetizzazione dei cespiti immobiliari (OIC 5 par. 4.3.2 lett.B lett.d) e Lett. C).

Allo stesso modo, non si può aderire all'iscrizione nel bilancio 2019, fra gli "altri crediti" indicati a bilancio per complessivi euro 261.956, di imposte anticipate per euro 125.388 calcolati sulle perdite fiscali allorquando la società è in liquidazione (OIC5 par. 5.2.1 lett.C n.14).

Con le Osservazioni della SO.RO.CA. dello scorso 10 marzo, allo scrivente stimatore è stato chiesto

- b) l'allineamento del presumibile realizzo del credito in relazione alle risultanze estimative di tutte le quote detenute dalla [redacted] nella SOROCA incrementando il relativo valore a quello di presumibile realizzo in ragione delle possibilità di recupero espresse dallo stesso CTU nella stima degli assets (quote di partecipazioni comprese) di proprietà, il tutto non senza evidenziare che tutti i creditori intervenuti sono intervenuti tardivi per cui troveranno soddisfacimento solo all'esito dell'integrale soddisfacimento del credito della SOROCA.

nonché

Si chiede, inoltre, di aggiornare il valore di stima dell'immobile in [redacted] alla [redacted] ad Euro 440.000, in luogo di Euro 490.000, atteso che, in data 21.12.2020, la Soroca ha sottoscritto un contratto preliminare di cessione dell'immobile (doc. 1) al prezzo di Euro 440.000. Altresì, si segnala, per completezza informativa, che, nel corso del mese di febbraio u.s., la Soroca ha ceduto gli immobili di [redacted] (appartamento e box) al prezzo di Euro 130.000 (pari al valore indicato dal CTU).

Le suddette richieste contenute nelle Osservazioni sono accolte specificando, a seguito delle intervenute promesse di alienazione le quali manifesteranno i loro effetti economici nel bilancio 2020 e nel successivo, la conseguente valorizzazione di imposte anticipate solo perché le condizioni di incertezza vive sino al 31 dicembre 2019 sono venute a cessare all'atto dell'aggiornamento della presente.

A questo punto, lo stimatore intende procedere in guisa diversa ed anziché provvedere ad apportare rettifiche, positive e negative, al patrimonio netto, provvede a determinarlo *ex novo* sulla base delle informazioni di cui è in possesso nonché delle ultime fornite con le Osservazioni.

La situazione patrimoniale che nel prosieguo sarà rappresentata è pertanto quella che deriva dalle informazioni assunte ed alle ultime ricevute e che fanno paventare un Patrimonio Netto di Liquidazione ove v'è una componente data da un Avanzo di Liquidazione.

Allo scopo, per pervenire all'esatta quantificazione dei valori contabili riportati nel Patrimonio Netto di Liquidazione è prima rappresentato, in forma tabellare, il loro percorso di formazione.

Viene ipotizzato che le risorse finanziarie ottenute dalla monetizzazione degli immobili siano impiegate per il pagamento dei debiti e delle spese per le azioni legali preventivate ed accantonate.

La variazione delle componenti dell'attivo immobilizzato (gli immobili) e gli effetti sulle "rettifiche di valutazione".

								Effetto Cessione Immobili			
		Valore storico	Rivalutazione	Valore rivalutato	Imposte differite IRES	Imposte differite IRAP	Riserva rivalutazione netta imposte	Rivalutazione monetizzata lorda/plusvalenza	Utili a nuovo / Riserva di utili	Imposte differite IRES	Imposte differite IRAP
		12.911	151.089	164.000	36.261	7.509	107.318				
		129.114	2.020.886	2.150.000	485.013	100.438	1.435.435				
		142.026	2.171.974	2.314.000	521.274	107.947	1.542.753				
		85.164	354.836	440.000	85.161	17.635	252.040	354.836	252.040	85.161	17.635
		27.424	47.576	75.000	11.418	2.365	33.793	47.576	33.793	11.418	2.365
		34.492	95.508	130.000	22.922	4.747	67.840	95.508	67.840	22.922	4.747
Totale		289.105	2.669.895	2.959.000	640.775	132.694	1.896.427	497.921	353.673	119.501	24.747
										144.248	

Gli utili a nuovo rappresentano la c.d. "Riserva di utili" che con il pagamento delle imposte è liberamente utilizzabile¹⁰.

Le variazioni delle "Imposte anticipate e differite" conseguenti alla monetizzazione.

Al fine è necessario prima calcolare le imposte correnti.

Il reddito imponibile ai fini Ires e la relativa imposta, sono così determinati:

Rivalutazione monetizzata lorda/plusvalenza	497.921
Variazione in diminuzione spese legali pagate	-147.197
Reddito	350.724
Deduzione perdite pregresse nel limite dell'80% del reddito imponibile	-280.579
Reddito Imponibile	70.145
IRES dovuta	16.835

Ai fini Irapp l'imposta è così determinata:

Rivalutazione monetizzata lorda/plusvalenza	497.921
Variazione in diminuzione spese legali pagate	-147.197
Reddito Imponibile	350.724
IRAP dovuta	17.431

La presente tabella, sulla base delle imposte correnti, permette di rappresentare, partendo dai saldi iniziali (all'1/01/2020), le variazioni delle imposte differite sulla "Riserva di utili"

¹⁰ In caso di utilizzo per la copertura di perdite o per la distribuzione di utili, quanto utilizzato è soggetto ritenuta a titolo d'imposta del 26 per cento.

nonché delle “Imposte anticipate”, avendo presupposto il pagamento delle “Spese per azioni legali” e l'utilizzo delle perdite pregresse riportabili nel limite dell'80% del reddito imponibile.

Descrizione	Saldi iniziali		Variazioni		Saldi finali
	Ires	Irap	Ires	Irap	Ires
Imposte anticipate e Imposte differite					
Differite su immobili alienati			119.501	17.431	
Anticipate su perdite pregresse	82.745		-67.339		15.406
Anticipate su fondo oneri legali	35.327	7.316	-35.327	-7.316	
Debiti per imposte			16.835	10.115	

Nella considerazione che i Liquidatori della S.O.R.O.C.A. hanno eliminato, con la vendita degli immobili, le incertezze sulla recuperabilità delle perdite pregresse e delle connesse “imposte anticipate”, può essere condiviso che le relitte imposte anticipate, peraltro di valore non significativo nell'ambito dei valori espressi dalla valutazione, permangano.

Le variazioni delle “Disponibilità finanziarie” per incassi (monetizzazioni: [REDACTED]) (440.000+75.000 e [REDACTED] 130.000) ed utilizzi:

Utilizzo disponibilità finanziarie	
Saldo iniziale	623
Monetizzazioni	645.000
Pag. debiti	-295.628
Pag. spese legali	-150.467
Saldo	199.528

Ne consegue il seguente Patrimonio Netto di Liquidazione

ATTIVO		PASSIVO	
[REDACTED] Appartamento	2.150.000	Patrimonio Netto di Liquidazione	
[REDACTED] Box	164.000	Capitale Sociale	10.200
		Riserva legale	2.040
		Vers. Soci c/aumento cap. soc.	582.038
		Rettifiche di liquidazione	
		NETTO IMPOSTE da Riserva da rivalutazione civilistica	1.542.753
		Utile a nuovo /riserva di utili	353.673
Imposte anticipate	15.406	Debiti per imposte correnti	26.950
Crediti	138.089	Perdite esercizi pregressi	-463.803
Liquidità	199.528	Utile esercizio 2019	12.886
		Patrimonio di Liquidazione	2.066.738
		Avanzo di Liquidazione	600.285
Totale	2.667.023	Totale	2.667.023

Nell'Attivo, gli immobili di [REDACTED] sono indicati ai valori indicati [REDACTED] i crediti, diversi dalle “imposte anticipate”, sono quelli dettagliati nella nota integrativa del bilancio 2019¹¹, le “imposte anticipate” sono nella misura come determinata nelle precedenti tabelle

¹¹ Nei crediti sono considerati quelli vantati verso la [REDACTED] così come rilevato nelle osservazioni.

e le liquidità rappresentano quelle residue anch'esse come determinate nella specifica tabella.

Le rettifiche di liquidazione (riferite ai soli immobili), per euro 1.542.753, sono state indicate così come determinate ossia formate dalla differenza fra il valore storico degli immobili e i valori indicati nell'attivo, il tutto al netto dell'imposizione fiscale di euro 629.221 per Ires ed Irap.

Nel Passivo, oltre le componenti del Netto, sono appostate debiti per le imposte correnti così come anch'esse determinate secondo le precedenti tabelle.

Il Patrimonio Netto di Liquidazione presenta un Avanzo di Liquidazione di euro 600.285

Detto ciò, il Patrimonio Netto di Liquidazione da dover considerare ai fini valutativi del 55% delle quote staggite, ammonta ad euro 2.667.023.

Valore delle quote del 55% del Patrimonio Netto di Liquidazione euro 1.466.863

Anche in questo caso, lo scrivente intende proporre una duplice valutazione al fine di ritrovare la migliore soluzione per la monetizzazione delle quote staggite.

Se queste infatti fossero poste all'incanto secondo la prima valutazione, A, che sarà nel prosieguo illustrata, si vedrà che il valore attribuito subirà una notevole decurtazione considerata la scarsa negoziabilità sul mercato dovendo poi tenere in forte considerazione che sarà concretamente possibile, ove mai si giungesse ad una assegnazione, di incorrere nel rischio di ottenere un prezzo ancora inferiore al valore attribuito.

La seconda valutazione, B, invece, attraverso, anche qua, una preliminare adozione di specifica determina assembleare straordinaria, consentirebbe di giungere ad attribuire un valore maggiore che sarebbe molto meno rischiosamente conseguibile perché consentirebbe all'assegnatario il controllo totalitario del veicolo societario per il possesso degli immobili reale target dell'operazione.

Prima però di passare alle valutazioni, lo scrivente ritiene di sottoporre una soluzione per l'attività potenziale rappresentata dalla partecipazione della SO.RO.CA. nella S.I.S.A.R. nella misura del 25%.

Difatti, sebbene questa sia una attività potenziale, non deve essere scartata l'ipotesi, anche se lontanamente concretizzabile, che l'aggiudicatario delle quote staggite della SO.RO.CA. possa godere della plusvalenza derivante dalla vendita all'incanto delle quote della S.I.S.A.R. con il diritto d'opzione ossia nel caso in cui si procedesse secondo la "1^a Valutazione in caso di non concretizzazione della passività potenziale - B) Con assunzione di specifica delibera assembleare".

Volendo paventare anche un tale scenario, potrebbe essere possibile cedere la partecipazione della SO.RO.CA. nella S.I.S.A.R. nella misura del 25% a tutti i soci della stessa SO.RO.CA. proporzionalmente alla loro partecipazione.

Ovviamente, i soci esecutati dovranno all'atto del trasferimento delle quote a loro favore concedere contestualmente pegno su dette quote a favore del creditore procedente.

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it

ASTE
GIUDIZIARIE.it



1° Valutazione delle quote staggite

A) Senza assunzione di specifica delibera assembleare

Si è scritto che il Patrimonio Netto di Liquidazione da dover considerare ai fini valutativi del 55% delle quote staggite, ammonta ad euro 2.667.023.

Ne consegue che il valore delle quote del 55% del Patrimonio Netto di Liquidazione è di euro 1.466.863.

Sul predetto valore delle quote, al fine di ricondurle al valore di mercato, lo stimatore ritiene di dover applicare degli aggiustamenti conseguenti all'aspetto che le partecipazioni appaiono, con tutta evidenza, costituire un investimento non prontamente e convenientemente liquidabile per carenza di potenziali acquirenti bensì un investimento che richiederà, per colui che possa essere interessato, l'impegno di ulteriori investimenti volti ad ottenere l'acquisizione dell'ulteriore 45% per giungere allo scopo principale di acquisire l'immobile detenuto dalla società.

Pertanto l'aggiustamento viene operato ricorrendo ad uno **sconto di illiquidità** per incentivare l'acquisto considerando una scarsa negoziabilità sul mercato.

In merito allo **sconto di illiquidità**, il *range* per mancanza di mercato, la prassi italiana lo fa comprendere fra il 40 ed il 46 %. Lo scrivente, sulla considerazione che un potenziale acquirente deve essere incentivato all'investimento al fine di pervenire all'acquisizione del rimanente 45% sicché tramite il veicolo societario possa possedere gli immobili [REDACTED] ha scelto di terminare lo sconto di liquidità nella misura del 45%.

L'aggiustamento del valore delle quote è il seguente:

1.466.863 x sconto di liquidità 45% = 806.775

In pratica, lo sconto del 45% **riservato al potenziale acquirente (non ai soci rappresentanti il 45%)**, pone quest'ultimo nelle condizioni di valutare il "rischio dell'investimento" (pari al costo di acquisto delle quote) conscio che per il suo completamento, individuato il target negli immobili di [REDACTED] da acquisire tramite il veicolo societario, dovrà, con propri ulteriori investimenti, pervenire o all'acquisizione del rimanente capitale sociale o riuscire a effettuare su queste operazioni finalizzate a detenerne la totalità. Quindi, o sia per l'una o sia per l'altra, il potenziale acquirente, tramite l'aggiustamento dello sconto, da un lato trova la certa quantificazione del "rischio d'investimento" dall'altro è posto nelle condizioni di conoscenza che per pervenire alla totalità del capitale sociale della SO.RO.CA., dovrà effettuare ulteriori investimenti pari al 45% del Patrimonio Netto di Liquidazione ottenendo, così, un premio al rischio della sua iniziativa pari agli aggiustamenti apportati dagli sconti.

In termini di valore:

Valore quote del 55% del Patrimonio netto rettificato	euro	1.466.863
Aggiustamento negativo delle partecipazioni per sconto	euro	<u>(660.088)</u>
Valore delle quote nel complessivo del 55%	euro	806.775

Ovviamente l'avviso di vendita conterrà, oltre al prezzo di vendita dell'intero quote del capitale sociale, le condizioni della sottoscrizione per la ricostituzione del capitale sociale e del pagamento del diritto d'opzione.

La procedura esecutiva, quindi, incamererà il prezzo di vendita del diritto d'opzione dell'intero quote nonché il denaro relativo alla ricostituzione del capitale sociale che riverterà, per nome e per conto dell'assegnatario definitivo, nelle casse sociali. Diversamente, la procedura esecutiva del prezzo incassato per il diritto d'opzione lo riverterà nella misura del 45% agli ex soci non eseguiti.

In altre parole, ipotizzando e esemplificando che vi sia un immediato assegnatario definitivo, quest'ultimo investirebbe complessivamente euro 10.400 per il capitale sociale ed euro 2.435.623 (prezzo pagato per il diritto d'opzione) ottenendo il controllo totalitario di una società con un attivo patrimoniale di euro 2.667.023.

Ebbene, una siffatta soluzione, per quanto articolata, consentirebbe di considerare un ridotto aggiustamento per uno sconto di illiquidità per incentivare comunque l'acquisto considerando che vi potrebbe essere una maggiore negoziabilità sul mercato.

Per questo, però, lo scrivente non ritiene di applicare una percentuale di prassi per l'aggiustamento bensì intende ragionevolmente valutare il diritto d'opzione per la partecipazione totalitaria sicché questo rappresenti il Patrimonio netto di liquidazione (euro 2.667.023), come determinato nelle precedenti pagine, concedendo uno sconto di illiquidità commisurato al 10% del valore degli immobili.

Tutto ciò assicura al potenziale acquirente di disporre del controllo, sostanzialmente totalitario, del veicolo societario ritrovando poi nello sconto di illiquidità, l'incentivo all'acquisto.

Patrimonio netto di liquidazione – 2.667.023

Sconto illiquidità – 10% del valore di stima immobili (2.314.000)

Aggiustamento sconto :	(2.314.000 x 10%)	–	231.400
------------------------	-------------------	---	---------

In termini di valore:

Patrimonio netto di liquid. finale	euro	2.667.023
------------------------------------	------	-----------

Aggiustamento sconto per il 10%	euro	(231.400)
---------------------------------	------	-----------

Valore del diritto d'opzione)	euro	2.435.623
-------------------------------	------	-----------

Il 55% del diritto d'opzione, riferibile alle quote staggite, ha un valore di euro 1.339.533

In risposta al quesito rivolto dal G.E., il presumibile valore di realizzo di ciascuna delle 3 quote pari al 55%, mediante il deliberato straordinario attraverso il quale si giunge alla vendita del diritto d'opzione, è pari a:

- partecipazioni del 15%: euro 365.327 ciascuna
- partecipazione del 25%: euro 608.879

Pertanto, ai fini della chiarezza, ipotizzando che l'intero capitale offerto a terzi con il diritto d'opzione fosse assegnato ai valori su indicati, il diritto d'opzione che dovrà essere versato dalla procedura esecutiva agli ex soci non eseguiti sarà pari al 45% del prezzo realizzato ossia euro 1.096.090.



7.4) S.I.P.C. Srl in Liquidazione

La società è in liquidazione e così come desunto anche dal fascicolo storico estratto dal Registro delle Imprese (all.22), risulta aver depositato i propri bilanci sino all'esercizio 2019.

Il patrimonio netto della S.I.P.C. al 31 dicembre 2019 viene di seguito indicato nello Stato Patrimoniale così come risulta depositato:

Stato patrimoniale

	31-12-2019	31-12-2018
Stato patrimoniale		
Attivo		
C) Attivo circolante		
II - Crediti		
esigibili entro l'esercizio successivo	48.637	27.887
Totale crediti	48.637	27.887
IV - Disponibilità liquide		
	24.511	185.532
Totale attivo circolante (C)	73.148	213.419
Totale attivo	73.148	213.419
Passivo		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	10.320	10.320
IV - Riserva legale	3.000	3.000
VI - Altre riserve	43.784	76.696
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	9.548	9.548
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	(28.300)	(33.112)
Totale patrimonio netto	39.061	67.461
D) Debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	34.169	140.615
esigibili oltre l'esercizio successivo	318	5.742
Totale debiti	34.487	146.358
Totale passivo	73.148	213.419

Lo scrivente ha già chiarito che le attività potenziali sono state escluse in senso assoluto dandone solo menzione per quelle con recenti esiti.

L'Avv.to [REDACTED] legale [REDACTED] sempre con propria comunicazione del 29 luglio 2020, rendeva edotto lo scrivente che la società aveva raggiunto un accordo transattivo il 3 giugno 2019 (all.30) che poneva fine all'azione avverso gli acquirenti degli immobili venduti dal [REDACTED] gli effetti economici e finanziari sono stati appresi nel bilancio della società al 31 dicembre 2019.

In data 3 settembre 2020, invece, [REDACTED] informava lo scrivente dell'intervenuta sentenza di Appello (all.31) che, in merito all'azione di responsabilità promossa avverso il [REDACTED] stabiliva per la quantificazione del danno l'importo di euro 97.636,58 oltre rivalutazione ed interessi manlevando lo stesso [REDACTED] e condannando la sua compagnia assicurativa, [REDACTED] al pagamento di tutte le somme che il loro assicurato sarà tenuto a pagare alla S.I.P.C..

Le su descritte notizie, in pratica, apparirebbero aver posto fine ai vari contenziosi esistenti nonché, come comunicato [REDACTED] realizzato le condizioni che gli effetti dell'azione revocatoria ex art.2901 c.c. contro il [REDACTED] avente ad oggetto gli atti di disposizione su suoi beni, non siano più utili.

Ovviamente, resta che il [REDACTED] debba provvedere al pagamento per poi rivalersi sulla sua assicurazione che, è concretamente ipotizzabile, procederà ad instaurare giudizio in Cassazione.

Quanto premesso per giungere ad affermare che, in pratica, la S.I.P.C., allorché avrà incassato dal [REDACTED] l'importo del danno, rivalutato dal maggio 2003 ad oggi per circa euro 24.506,78 e con interessi per euro 31.360,37, il tutto per euro 153.503,73 (all.32), nulla più dovrebbe fare se non, pagati costi latenti, provvedere alla distribuzione del "capitale finale di liquidazione".

In questo contesto, però, il danno da risarcimento, sebbene accertato, quantificato e, si dica, verosimilmente supportato da "garanzie", rappresenta pur sempre, ed ancora, un'attività potenziale sempreché il liquidatore non sceglierà, nell'esercizio 2020, di iscrivere il credito, derivante dalla rilevazione della sopravvenienza del risarcimento statuito dalla Corte di Appello, svalutarlo ai fini civilistici ad un presumibile valore di realizzo per mancanza di un titolo giudiziale definitivo ed, infine, calcolare e versare le imposte dovute sull'utile largamente generato dalla sopravvenienza.

Sul punto IAS 37, al par. 33, chiarisce che le attività potenziali non sono rilevate in bilancio perché ciò comporterebbe la rilevazione di un ricavo che potrebbe non realizzarsi mai. Tuttavia, se la realizzazione di un ricavo è virtualmente certa, allora l'attività connessa non è un'attività potenziale e la sua rilevazione è appropriata (si badi appropriata no obbligatoria).

Ebbene, si tratta di scelte, peraltro onerose perché richiedono un onere fiscale, che sin quando non espresse non possono incidere sulla valutazione della società "as is" imponendo, anche in questo caso, motivo per l'esclusione dalla valutazione dell'attività potenziale.

Il Patrimonio netto da assumere a riferimento è quello di cui alla Situazione patrimoniale del bilancio al 31 dicembre 2019 e di seguito riportato:

A) Patrimonio netto		
I - Capitale	10.329	10.329
IV - Riserva legale	3.000	3.000
VI - Altre riserve	43.784	76.896
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	9.948	9.948
IX - Utili (perdite) dell'esercizio	(28.000)	(33.112)
Totale patrimonio netto	39.061	67.061

L'esame del libro giornale, ha fatto emergere, con conseguente errata rappresentazione sia del bilancio relativo all'esercizio 2019 sia di quello del 2018, che la società ha provveduto già ad erogare (!) ai suoi soci delle anticipazioni sul "capitale finale di liquidazione" che al 31 dicembre 2019 ammontavano a complessive euro 48.637 così come risultante dai conti dal n. 22201023 a 22201027:

367	22201023	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	13.500,00	CHIUSURA
368	22201024	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	3.500,00	CHIUSURA
369	22201025	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	3.500,00	CHIUSURA
370	22201026	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	3.500,00	CHIUSURA
371	22201027	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	24.637,05	CHIUSURA

Detto importo, annotato in bilancio fra i crediti entro i 12 mesi, avrebbe dovuto, invece, essere portato in riduzione del Patrimonio netto/ Capitale di Liquidazione.

E' bene chiarire qual è ad oggi la compagine sociale e i relativi importi percepiti in acconto sul "capitale finale di liquidazione":

- [REDACTED]	20%	euro	0
- [REDACTED]	20%	euro	0
- [REDACTED]	6,67%	euro	3.500,00
- [REDACTED]	6,67%	euro	3.500,00
- [REDACTED]	6,66%	euro	3.500,00
- [REDACTED]	20%	euro	24.637,05
- [REDACTED]	20%	euro	13.500,00

Lo scrivente, per comprendere le dinamiche intervenute, ha dovuto esaminare le determinazioni assunte "ab initio" dalle assemblee del 2015 nonché esaminare il libro giornale del medesimo anno.

In sintesi, l'assemblea del 28 dicembre 2015 autorizza un rimborso iniziale del finanziamento soci che al 31 dicembre dello stesso anno ammonta ad euro 296.619,95 che avviene nel corso del 2016 limitatamente ad euro 12.500.

L'assemblea del 6 giugno 2017 delibera la restituzione totale del finanziamento soci residuo che all'1 gennaio 2017 è pari ad euro 284.119,95.

Il finanziamento soci viene restituito a tutti i soci per complessivi euro 294.007 con una eccedenza pertanto di euro 9.887,05 che al 31 dicembre 2017 sono imputati al conto "creditori diversi":

31/12/2017	658	GIROCONTO PER SOMME DA REND. 13.00007 Crediti diversi entro	D	9.887,05
	659	240,06.00001 Finanziam.soci oltre	A	9.887,05

Nel 2019 muta l'impianto contabile e all'apertura dei conti ossia al 1° gennaio 2019 l'importo che compariva a "Crediti diversi" sul vecchio impianto contabile al 31/12 risulta invece ora attribuito al conto "ACC.LIQ. [REDACTED]"

22201027	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	9.887,05	APERTURA	[REDACTED]
22201023	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	6.000,00	APERTURA	ACC.LIQ. [REDACTED]
22201027	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	6.000,00	APERTURA	ACC.LIQ. [REDACTED]
22201025	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	2.000,00	APERTURA	ACC.LIQ. [REDACTED]
22201026	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	2.000,00	APERTURA	ACC.LIQ. [REDACTED]
22201024	ACC.LIQ.SOCIO	[REDACTED]	2.000,00	APERTURA	ACC.LIQ. [REDACTED]

Quindi, il maggior rimborso del finanziamento soci è stato ottenuto nel 2017 dal socio [REDACTED] girocontandolo, solo e in modalità contabile anomala, con l'apertura dei conti 2019, in acconto di liquidazione.

La liquidazione nei confronti degli altri soci è iniziata nel corso del 2018.

Dal bilancio 2019, risultano complessivi debiti per euro 34.487 il cui dettaglio, tratto dal libro giornale, è il seguente:

378	41500020	FRANCIO CHIUTNUTE FFFITUALI	1.596,37	CHIUSURA
379	41700014	DEBITI DIVERSI	10.307,28	CHIUSURA
380	41700018	DEBITI DIVERSI > 12 mesi	317,84	CHIUSURA
381	41701010	ALTRI DEBITI DIVERSI VS CUST	22.285,19	CHIUSURA

a fronte di un attivo rappresentato solo dalle liquidità disponibili per euro 24.911,38

366	20201005	BANCA	24.911,38	CHIUSURA
367	22201023	ACC.LIQ.SOCIO	13.600,00	CHIUSURA
368	22201024	ACC.LIQ.SOCIO	3.500,00	CHIUSURA
369	22201025	ACC.LIQ.SOCIO	3.500,00	CHIUSURA
370	22201026	ACC.LIQ.SOCIO	3.500,00	CHIUSURA
371	22201027	ACC.LIQ.SOCIO	24.637,05	CHIUSURA

dovendo escludere, come già detto, gli acconti di liquidazione verso i soci perché questi non sono crediti e avrebbero dovuto, invece, essere portati in riduzione del Patrimonio netto.

In definitiva, per scelta del liquidatore, questi ha deciso di dare corso alla distribuzione del risultato **PARZIALE** del capitale di liquidazione, con l'effetto che l'attivo, la sola liquidità sulla banca al 31 dicembre 2019 non è sufficiente a soddisfare integralmente e tempestivamente i creditori (art. 2491 c.c.). La scelta assunta, peraltro, esclude che sia avvenuta sulla base di una valutazione prospettica sull'esistenza di disponibilità liquide stante la loro **POTENZIALE** provenienza solo dal contenzioso verso il **risoltosi**, temporaneamente - rappresentando comunque ed ancora una attività potenziale - in data 3 settembre 2020.

Chiariti i predetti aspetti, ora, assumendo a riferimento l'importo massimo liquidato in acconto ossia la posizione di **del 20% per euro 24.637,05**, si ha che euro 1.231,85 rappresentano il liquidato all'1% (24.637,05 / 20) derivandone, per gli altri soci, la seguente tabella al 31 dicembre 2019:

	%	LIQUIDATO	IMPORTO PROPORZIONALE	CONGUAGLIO
	20	-	24.637,05	24.637,05
	20	-	24.637,05	24.637,05
	6,67	3.500,00	8.216,46	4.716,46
	6,67	3.500,00	8.216,46	4.716,46
	6,66	3.500,00	8.204,14	4.704,14
	20	24.637,05	24.637,05	-
	20	13.500,00	24.637,05	11.137,05
Totali		48.637,05	123.185,25	74.548,20

In definitiva, il fatto di gestione relativo alla scelta assunta di dare corso alla distribuzione del risultato **PARZIALE** del capitale di liquidazione è da quantificare in euro 123.185,25 e l'aver liquidato acconti per 48.637,05 fa emergere il "diritto" di alcuni soci di ricevere un conguaglio mentre ad altri, le quote oggetto di esecuzione, l'intero importo dell'acconto.

Quindi, il conguaglio e l'intero acconto rappresenterebbero una sorta di credito dei soci diversi da [REDACTED] o di debito della società verso i suoi soci diversi da [REDACTED]

Sulla base di ciò, la Situazione Patrimoniale al 31 dicembre 2019 va rivista e così rappresentata:

ATTIVO		PASSIVO	
Liquidità [REDACTED]	24.911,38	Patrimonio Netto di Liquidazione	
		Capitale Sociale	10.329,14
		Riserva legale	3.000,00
		Riserva straordinaria	43.784,11
		Utili portati a nuovo	9.948,31
		Perdita esercizio 2019	- 27.999,91
		Acconti di liquidazione	- 123.185,25
		Debiti vs. Soci c/liquidazione	74.548,20
		Erario c/ritenute	1.596,37
		Debiti diversi	10.307,28
		Debiti diversi > 12 mesi	317,64
		Altri debiti diversi verso custodi	22.265,49
Totale	24.911,38	Totale	24.911,38

E' del tutto evidente che la scelta adottata dal Liquidatore porti il Capitale di Liquidazione ad assumere un segno negativo (!).

Ebbene, l'anomala situazione che così si è venuta a creare prospetticamente poggia sulla ipotetica condizione che l'ATTIVITA' POTENZIALE derivante dal contenzioso con il [REDACTED] da un lato si concretizzi positivamente ossia incassando quanto prima il credito derivante dalla sentenza della Corte di Appello di Napoli del 3 settembre 2020 e dall'altro non emergano costi latenti che assottiglino le liquidità derivanti dal predetto credito ad un punto tale da non consentire neanche l'erogazione del conguaglio.

In conclusione, alla luce degli elementi emersi, lo scrivente stimatore ritiene che non sia proprio possibile addivenire ad una stima del valore di ciascuna delle 2 quote rappresentative ognuna del 20% del Capitale Sociale della S.I.P.C.

Quanto fin sopra stimato è frutto dell'*as is analysis* sui dati esistenti all'atto del conferimento dell'incarico, ed espressamente richiamati nel corpo del lavoro di stima, trasmesso in bozza alle parti.

Sono giunte il 19 marzo 2021 Osservazioni da parte del [REDACTED] per conto della S.I.P.C. il quale, oltre a fornire chiarimenti, ha rappresentato l'evoluzione dei fatti successivi all'approvazione del bilancio 2019 sino all'8 marzo 2021 data quest'ultima coin-

cidente con 2 assegni circolari emessi a favore delle procedure esecutive dei 2 soci esecutati allineando/regolarizzando così tutti i quotisti agli acconti di liquidazione.

Dai fatti descritti e dai documenti depositati, considerato che le attività potenziali si sono concretizzate e che, pertanto, il processo di liquidazione è oramai quasi giunto agli esiti finali con conseguente distribuzione del Capitale Finale di Liquidazione, che prospetticamente dalle notizie fornite consente l'ottenimento di una monetizzazione superiore, lo scrivente si permette di suggerire al G.E. di attendere la conclusione della liquidazione prospettando si più profittevole per le procedure esecutive.

Certo di aver espletato con coscienza il mandato conferito, nei limiti dei dati oggettivi rinvenibili, il sottoscritto rimette all'Ill.mo G.E. il presente elaborato peritale formulando ad Ella ringraziamenti per la fiducia accordata.

Napoli li, 02 aprile 2021

Il Ctu
Dr. Paolo Liguoro

Allegati: come in narrativa.