

ASTE
GIUDIZIARIE®

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA
SEZIONE III
ESECUZIONI MOBILIARI
G.E. Dott. Andreas Carl Gasperl

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

Procedimento n. 11228/24	
Promosso d	
	contro
Sig.	

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

RELAZIONE DEL C.T.U.
Dott. ALESSANDRO PERUGINI

ASTE
GIUDIZIARIE®

ASTE
GIUDIZIARIE®

INDICE ANALITICO

1. CONFERIMENTO DELL'INCARICO	3
2. LO SVOLGIMENTO DELLE OPERAZIONI PERITALI E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA	4
3. BREVE DESCRIZIONE DEI FATTI PER CUI È CAUSA.....	6
4. LE VICENDE STORICHE DI BORDI FARM S.R.L.S.	8
4.1. Il Contratto di affitto del fondo rustico	10
5. SETTORE NORMATIVO DI RIFERIMENTO	11
6. I PRINCIPALI CRITERI DI VALUTAZIONE.....	12
7. VALUTAZIONE.....	22
7.1. I Bilanci di esercizio depositati da Bordi Farm S.r.l.	22
7.2. Le informazioni acquisite presso Enti, professionisti e Pubblici Registri.....	24
7.3. Il calcolo del valore delle quote del capitale sociale di Bordi Farm S.r.l.	26
8. I LIMITI ALLA TRASFERIBILITA' DELLA QUOTA	28
9. LA TRASMISSIONE DELLA BOZZA DELLA C.T.U. E LE OSSERVAZIONI DELLE PARTI.....	29
10. CONCLUSIONI.....	30

1. CONFERIMENTO DELL'INCARICO

Il sottoscritto **dott. Alessandro Perugini**, dottore commercialista e revisore legale, nato a Roma il 22 settembre 1984 (C.F.: PRGLSN84P22H501U), iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma al n. 011338, con studio in Roma in Via Filippo Nicolai n. 70, ha ricevuto incarico dal Giudice delle Esecuzioni, dott. **Andreas Carl Gasperl**, nell'ambito della procedura esecutiva mobiliare R.G.E. n. 11228/2024 indicata in epigrafe, promossa dal _____ (di seguito anche "creditore procedente") al fine di stimare il valore delle quote di partecipazione di **Bordi Farm S.r.l.s.** (di seguito per brevità anche solo "la Società") di proprietà del Sig. _____ (di seguito anche "debitore").

In data **5.2.2025** il sottoscritto è stato quindi nominato C.T.U. nel presente giudizio, con il seguente quesito peritale: *"Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione e se vi siano cause ostative alla suddetta vendita e/o cause di prelazione in favore di eventuali altri soci"* rinviando il giuramento all'udienza del 9.4.2025 alle ore 9:20 (**All. n. 1**).

All'udienza del **9.4.2025**, innanzi al G.E. dott. Andreas Carl Gasperl ed all'avv. _____ a, in sostituzione dell'avv. _____ o in rappresentanza del creditore procedente _____ a

il sottoscritto ha effettuato il giuramento di rito accettando l'incarico ed il G.E. ha disposto, altresì, i seguenti termini perentori (**All. n. 2**):

- Al **23.4.2025** l'inizio delle operazioni peritali;
- al **9.7.2025** la trasmissione da parte del C.T.U. alle parti costituite della bozza dell'elaborato peritale, anche a mezzo mail o fax;
- al **24.7.2025** la trasmissione al C.T.U. delle osservazioni delle parti costituite alla bozza dell'elaborato peritale;
- al **17.9.2025** il termine per il deposito in cancelleria, a cura del C.T.U. della Relazione Tecnica d'Ufficio, delle osservazioni delle Parti e di una sintetica valutazione della stessa.
- al **15.10.2025** alle ore 11,00 l'udienza per l'esame e la discussione della perizia.

Il termine per la nomina dei Consulenti Tecnici di Parte è stato fissato sino all'inizio delle operazioni peritali, definite per il giorno **23.4.2025** alle ore 10:00 in modalità telematica e/o presso lo studio del C.T.U.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

2. LO SVOLGIMENTO DELLE OPERAZIONI PERITALI E LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA

Le operazioni peritali hanno avuto regolarmente inizio in data **23.4.2025** alle ore 10:00 in Roma, in Via Filippo Nicolai n. 70, oltre che in collegamento telematico, risultano presenti (**All. n. 3**):

- Per parte procedente, l'avv. in sostituzione dell'Avv.;
- Per parte convenuta non si è presentato nessuno.

Nel verbale si è dato atto che le parti non hanno nominato CC.TT.PP e, alla presenza del solo legale di parte procedente, il C.T.U. dopo aver preliminarmente ribadito, i termini perentori fissati dal G.E. per l'esecuzione della perizia *de qua*, ha comunicato di aver già inoltrato le richieste per l'acquisizione della documentazione necessaria all'espletamento dell'incarico ma che, allo stato, nessun Ente ha ancora fornito risposta (Ade; Inps, Aci-Pra).

Il C.T.U. ha altresì dato atto che neanche Bordi Farm S.r.l., ha ancora ottemperato alla trasmissione di quanto richiesto, attesa la trasmissione del solo stralcio della situazione contabile aggiornata al 31.12.2024, tra l'altro parziale ed incompleta.

Alle ore 10.30, il verbale si è chiuso ed in pari data è stato inoltrato a mezzo pec alle parti presenti per la relativa sottoscrizione (**All. n. 4**).

Oltre all'analisi preliminare degli atti depositati nel fascicolo telematico, ai fini del corretto espletamento dell'incarico affidatogli, il sottoscritto ha estratto dai Pubblici Registri i documenti di seguito elencati e, formulato le seguenti richieste di acquisizione di documentazione:

- In data **12.4.2025** è stata inoltrata richiesta all'amministratore unico di Bordi Farm S.r.l. per la trasmissione della situazione contabile al 31.12.2024 e/o quella aggiornata all'ultima data disponibile (**All. n. 5**);
- in data **14.4.2025** è stato estratto dalla C.C.I.A.A. di Roma il fascicolo storico della Società composto da visura storica con statuto e bilancio al **31.12.2023**;
- sempre in data **14.4.2025** è stata effettuata ricerca per nominativo presso Agenzia del Territorio - Catasto Terreni e Fabbricati;
- sempre in **14.4.2025** è stata inoltrata richiesta ad Agenzia delle Entrate Riscossione per la trasmissione dell'estratto di ruolo aggiornato di Bordi Farm S.r.l. (**All. n. 6**);

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

- ancora in data **14.4.2025** è stata inoltrata richiesta ad Inps per la trasmissione dell'estratto contributivo aggiornato di Bordi Farm S.r.l. (**All. n. 7**);
- ancora in **14.4.2025** è stata inoltrata richiesta ad Agenzia delle Entrate Riscossione per la trasmissione delle dichiarazioni Unico Modello SC di Bordi Farm S.r.l. (**All. n. 8**);
- ancora in data **14.5.2025** è stata inoltrata alla Società apposita richiesta per la trasmissione della documentazione sociale e contrattuale Bordi Farm S.r.l. (**All. n. 9**);
- in data **28.5.2025** è stata inoltrata apposita richiesta alla Società, avete ad oggetto "*chiarimenti contratto tra affitto fondo rustico tra il Sig. _____ e Bordi Farm S.r.l. del 31.10.2023*" (**All. n. 10**);
- in data **17.6.2025** è stata inoltrata richiesta di visura nominativa agli uffici Aci-Pra (**All. n. 11**);
- sempre in data **17.6.2025** è stato inoltrato alla Società il sollecito all'evasione della richiesta di chiarimenti del 28.5.2025, rimasta priva di riscontro (**All. n. 12**);
- in data **26.6.2025** è stato inoltrato alla Società un ulteriore sollecito all'evasione della richiesta di chiarimenti del 28.5.2025, rimasta priva di riscontro (**All. n. 13**).

* * * * *

Posto quanto sopra rappresentato, in relazione all'attività di richiesta ed acquisizione della documentazione effettuata dallo scrivente C.T.U. ed all'esito della trasmissione da parte dei destinatari dei documenti richiesti si riepilogano, di seguito, i documenti acquisiti ed utilizzati per la redazione del presente elaborato peritale:

- Atti depositati nel fascicolo telematico;
- Visura camerale storica Bordi Farm S.r.l.s;
- Bilanci d'esercizio anni 2024-2023-2022;
- Situazione contabile al 31.12.2024
- Libro verbali assemblea dei soci;
- Atto costitutivo e Statuto;
- Visura nominativa Aci-Pra;
- Visura ipotecaria Agenzia del Territorio;
- Estratto contributivo INPS aggiornato;
- Dichiarazioni Modello Unico SC ultimi 5 anni
- Contratto di affitto del fondo rustico.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

3. BREVE DESCRIZIONE DEI FATTI PER CUI È CAUSA

Si riassumono, di seguito, le principali vicende che hanno portato al giudizio civile di cui alla presente C.T.U., promosso dal **creditore** contro il **debitore**.

Il Tribunale Ordinario di Roma – Sezione Ottava Civile – con Sentenza n. 1 pubblicata in data **13.2.2020** - Rep. n. 3102/2020, si è pronunciato in ordine alla causa civile di primo grado, avente ad oggetto “*impugnazione di testamento olografo; querela di falso*” iscritta al n. R.G.A.C, le cui conclusioni sono state precisate all’udienza del **16.1.2020**. Con la citata Sentenza, il Tribunale di Roma ha stabilito che (All. n. 14):

- Il testamento del **20.4.2012**, pubblicato in data **28.12.2012** per atto del notaio a
- La successione di , nato il deceduto in data è interamente regolata dalla legge e, per l’effetto, ha dichiarato il minore , unico erede del *de cuius*;
- Ha dichiarato cessata la materia del contendere, sulle ulteriori proposte formulate da ;
- Ha **condannato** il Sig. , al pagamento in favore della quale esercente la potestà genitoriale su , delle spese del giudizio liquidate in complessivi € **6.000,00**, per compensi professionali e oneri di legge.

Con provvedimento in data **21.5.2020**, munito di formula esecutiva in data **15.10.2020**, il Tribunale di Roma, inoltre, in accoglimento dell’istanza promossa dalla ha emesso il decreto di correzione di errore materiale del **21.5.2020**, munito di formula esecutiva in data **15.10.2020**, con il quale ha condannato il i al pagamento delle spese del giudizio che ha liquidato in complessivi € **6.000,00** per compensi professionali, oltre ad € 69,96 per esborsi, oltre oneri di legge (All. n. 14).

In data **10/22.12.2020** la n.q. di madre, esercente la potestà genitoriale sul minore , vista la sentenza sopra citata, notificava al , **atto di precetto** per complessivi € **10.974,62**, di cui complessivi € 7.187,50 per spese e compensi ex D.M. 55/2014 oltre alle spese generali del 15% e complessivi € 1.855,12 per spese e compensi del C.T.U., per richiesta copie e notifica atto di precetto, il tutto oltre CPA 4% ed Iva 22% (All. n. 14).

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Stante il perdurare dell'inadempimento del debitore, la Sig. _____ ricorreva al Tribunale di Roma – Sezione III Civile – Esecuzioni Mobiliari R.G. n. _____ che, in data **28.3.2023**, nell'ambito del pignoramento presso terzi, ovvero verso l'istituto di credito _____, (re)determinava il credito dell'istante in **€ 10.974,62**, per sorte interesse e spese, come da atto di precetto del 10/22.12.2020, oltre ad **€ 2.247,15** per spese di giustizia del procedimento mobiliare. Il Tribunale di Roma disponeva, quindi, l'assegnazione dell'importo di € 1.999,63, in favore della Sig. _____ a parziale soddisfo del credito dell'esecuzione (**All. n. 15**).

In data **6.4.2024**, la Sig. _____ notificava al Sig. _____ un ulteriore atto di precetto per complessivi **€ 3.378,11**, per spese e compensi ex D.M. 55/2014, oltre alle spese generali del 15% ed oltre CPA 4% ed Iva 22% (**All. n. 15**).

Sempre in data **6.4.2024**, la Sig. _____ la notificava al Sig. _____ atto di precetto in rinnovazione, fondato sulla Sentenza n. _____ pubblicata in data **13.2.2020** - R.G. n. _____ – Rep. n. 3102/2020, e sul successivo decreto di correzione materiale del 21.05.2020, contestualmente depositato, munito di formula esecutiva in data 15.10.2020, notificato in data 4.01.2021, unitamente a pedissequo atto di precetto. Con l'atto di precetto in rinnovazione *de quo*, la Sig. _____ intimava nuovamente al Sig. _____ il pagamento dell'importo di **€ 11.409,53**, da cui detrarre l'importo di **€ 1.999,63**, di cui all'assegnazione a parziale soddisfo del credito, disposto dal G.E. nell'ambito del giudizio recante R.G. n. _____ – Tribunale Ordinario di Roma – Sezione Esecuzioni mobiliari.

_____ che stante il perdurare dell'inadempimento del debitore, aveva incardinato la procedura di cui al presente giudizio, con iscrizione a ruolo del pignoramento del 30.7.2024 delle quote di proprietà del Sig. _____ per un valore nominale di **€ 1.000,00**, relative alla partecipazione dallo stesso detenuta in **Bordi Farm S.r.l.** (C.F: 14431071001), di seguito, pre brevità anche solo "la Società", con sede legale in Roma – 00124 – Via di Castel Fusano n. 210 (**All. n. 16**).

In data **1.8.2024** promuoveva istanza presso il Tribunale Ordinario di Roma – III Sezione Civile Esecuzioni Mobiliari, per la vendita delle predette quote di partecipazione in **Bordi Farm S.r.l.**

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Nell'istanza *de qua* veniva premesso che la stessa, era portatrice di un credito di complessivi € 12.788,01 composto come segue:

- Quanto ad € 9.409,90, oltre interessi, per atto di precetto in rinnovazione, notificato in data 6.4.2024 e spiccato in forza del titolo esecutivo costituito. Sentenza n. 3102/2020 pubblicata in data 13.2.2020 - R.G. n. 3102/2020, e dal successivo decreto di correzione munito di formula esecutiva;
- Quanto ad € 3.378,11, oltre interessi, per atto di precetto notificato in data 6.4.2024 di cui al giudizio recante R.G. n. 3102/2020.

Parte creditrice, posto quanto sopra, richiedeva quindi, la vendita della partecipazione, del valore nominale di € 1.000,00, detenuta dal debitore in Bordi Farm S.r.l., il tutto sino alla concorrenza massima dell'importo di € 19.182,02 (All. n. 16).

In data 29.8.2024 il pignoramento di quote sociali, regolarmente notificato, veniva iscritto presso il competente Registro delle Imprese, pertanto, all'udienza del 5.2.2025, il G.E. attesa l'istanza di vendita delle quote promossa dalla creditrice procedente disponeva la C.T.U. di cui al giudizio per cui è causa.

4. LE VICENDE STORICHE DI BORDI FARM S.R.L.S.

Bordi Farm S.r.l. (C.F.: 14431071001) veniva costituita in data 3.8.2017, per atto a stipula del notaio in Roma, dott.ssa Marina Manzella (Rep. n. 186469) (All. n. 17).

La sede legale risulta fissata sin dalla costituzione in Roma, in Via di Castel Fusano n. 210 – 00124 (RM).

Il capitale sociale, pari ad € 10.000,00, interamente deliberato versato e sottoscritto, risulta posseduto sin dalla costituzione, dalla Sig.ra ¹ con una quota di nominali € 4.000,00 (pari al 40% v.n. del c.s.) dalla Sig.ra ² con una quota di nominali € 5.000,00 (pari al 50% v.n. del c.s.) e dal debitore Sig. ³ con una quota di nominali € 1.000,00 (pari al 10% del v.n. del c.s.) sulla quale, con atto in data 15.7.2024 veniva iscritto pignoramento in favore del Sig.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

La società che opera con codice ATECO 91.4 – Attività di spettacolo viaggiante denominata “Fattoria degli Animali” risulta avere come **oggetto sociale** *“La gestione realizzazione di parchi, giardini e orti botanici, impianti faunistici e parchi divertimenti; La compravendita al dettaglio ed all'ingrosso, in Italia e all'estero, anche per via telematica, di prodotti necessari all'alimentazione primaria degli animali in genere compresi gli alimenti integrativi, polivitaminici e ricostituenti ammessi dalle vigenti leggi sanitarie, oggetti, attrezzature ed accessori in genere, necessari all'allevamento, al mantenimento ed alla pulizia di tutti gli animali in genere, compresi quelli marini, lacustri, rari ed esotici; la compravendita di ogni tipo di animale per il quale sia consentito il commercio, animali rari ed esotici compresi; l'attività di noleggio di animali per manifestazioni, riprese cinematografiche e televisive; attività di toletta per tutti i tipi di animali, attività di trasporto di animali, attività di addestramento di animali; realizzazione di filmati e pubblicazioni inerenti la fauna; gestione di parchi attrezzati per la conservazione ed il ripopolamento della fauna, sia per scopi ricreativi che istruttivi. La società potrà allevare e noleggiare, inoltre, tutti i tipi di animali, compresi quelli rari ed esotici, che vengono richiesti dal mercato, organizzare e partecipare a fiere, mostre e spettacoli, nazionali ed internazionali che riterrà opportune, sia fisse che itineranti, per valorizzare il proprio allevamento ed i prodotti in grado di commercializzare. La società potrà inoltre, svolgere attività di somministrazione al pubblico di alimenti e bevande, gestione di bar e ristoranti all'interno delle strutture proprie, sia fisse che temporanee. Per il raggiungimento dello scopo sociale, la società potrà compiere – ma non come oggetto prevalente e non nei confronti del pubblico – operazioni mobiliari, immobiliari e finanziarie di qualsiasi specie, compreso il rilascio di garanzie reali e personali, se nell'interesse sociale, nonché assumere partecipazioni e cointeressenze, anche in associazioni di imprese, in altre società od enti, consorzi, aventi scopo analogo, affine o connesso al proprio (...)”.*

L'amministrazione nella forma pluripersonale individuale veniva affidata sin dalla costituzione (3.8.2017) agli amministratori *_____* ed *_____*, soci costituenti Bordi Farm S.r.l.

Bordi Farm S.r.l. risulta operare con licenza del Comune di Roma, rilasciata in data 12.12.2017.

Con riferimento alla forza lavoro impiegata da Bordi Farm S.r.l., si evidenzia che secondo quanto riportato nella visura camerale, al 31.12.2024 la società risulta avere in carico n. 3 dipendenti.

Si riportano, nella tabella che segue, i bilanci approvati e depositati in CCIAA:

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Bilancio	Data di deposito
31.12.2017	11.01.2023
31.12.2018	23.04.2020
31.12.2019	23.04.2020
31.12.2020	10.03.2022
31.12.2021	25.10.2022
31.12.2022	26.07.2023
31.12.2023	06.08.2024
31.12.2024	30.04.2025

4.1. Il Contratto di affitto del fondo rustico

Bordi Farm S.r.l. ha sede legale e operativa in Roma Via di Castel Fusano n. 210, in virtù di un contratto di affitto di fondo rustico stipulato in data **31.10.2023 (All. n. 18)** con durata stabilita in anni 8, a far data dal **30.9.2023** al **1.9.2031** e cessazione pattuita *ipso iure*, senza necessità di disdetta e senza rinnovazione tacita.

Nel contratto veniva premesso che, il terreno agricolo oggetto di locazione, censito al foglio 1080 p.lla 60/40 parte per una superficie catastale di circa mq 40.000, veniva concesso in affitto dal Sig. (locatore) a Bordi Farm S.r.l. (locatario) al **canone annuo di € 15.000,00**, da corrispondersi in rate semestrali anticipate, la prima con scadenza al 10.9 e la seconda entro il 10.5 di ciascun esercizio con canone da rivalutarsi annualmente senza esplicita richiesta, in misura corrispondente al 100% dell'indice ISTAT per le famiglie di impiegati ed operai, di cui all'indice del mese di agosto 2023 come base di calcolo. Il mancato pagamento, anche parziale del corrispettivo pattuito, costituisce inadempimento grave e comporta la risoluzione di diritto del contratto ex art. 1426 c.c. mediante semplice dichiarazione del locatore. Il terreno oggetto della locazione risulta gravato dal Vincolo Archeologico e della Riserva Statale del Litorale Romano, che la locatrice si impegna a rispettare. Nel contratto si legge, inoltre, che Bordi Farm S.r.l. oltre a condurre il fondo nell'osservanza delle regole della miglior tecnica agraria, deve farsi carico della manutenzione ordinaria, ivi incluse le recinzioni e le potature degli alberi i cui trattamenti fitosanitari necessari "(...) *a combattere la malattia che ha colpito i pini esistenti sul fondo oggetto del presente contratto (Cocciniglia tartaruga) e i relativi costi per l'abbattimento e smaltimento dei pini secchi, morti (...) saranno ripartiti tra il concedente nella misura del 65% e la società affittuaria nella misura del 35%.* Resta inteso che ogni intervento deve essere tra le parti concordato e che il concedente ha la facoltà di scegliere la ditta che effettuerà i trattamenti".

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

All'art. 9 del contratto di locazione si legge che *"E' tassativamente vietata la cessione anche parziale, onerosa o gratuita, della gestione aziendale o del fondo, la destinazione dello stesso a uso diverso da quello agricolo, sotto pena dell'immediata risoluzione del presente contratto mediante semplice dichiarazione del concedente di volersi valere della presente clausola risolutiva espressa ai sensi dell'art. 1456 c.c."*.

Con riferimento a tale articolo, si precisa che con pec del **13.5.2025** e successiva precisazione del **18.6.2025**, l'amministratore () ha precisato quanto segue: *"mi preme comunicarle che l'eventuale vendita delle quote della società Bordi Farm S.r.l., comporterà la risoluzione del contratto d'affitto del Parco"*. In considerazione del tenore della comunicazione, in data **26.6.2025** lo scrivente C.T.U. ha quindi chiesto all'amministratore, di fornire maggiori elementi in merito, rappresentando altresì allo stesso che, in assenza di riscontro tali rilievi sarebbero stati considerati come privi di rilievo, siccome non supportati da adeguata documentazione probatoria, tale comunicazione è rimasta priva di riscontro (**All. n. 19**).

* * * * *

A parere dello scrivente C.T.U. l'art. 9 del contratto di affitto del fondo rustico in commento, contrariamente da quanto comunicato dall'amministratore della società, non comporta la risoluzione dello stesso nell'ipotesi in cui la quota di proprietà del Sig. () sia alienata a terzi nell'ambito del giudizio di cui è causa, trattandosi di un mero cambiamento nella composizione della compagine sociale di Bordi Farm S.r.l. e non, di cessione anche parziale, della gestione del fondo che in ogni caso, rimane in capo alla Società.

L'orizzonte temporale oggetto di valutazione sarà di 6 esercizi ovvero dal 2025 al 1.9.2031 epoca di scadenza del contratto di affitto del fondo rustico di via di Castel Fusano n. 210 che non prevede rinnovo automatico.

5. SETTORE NORMATIVO DI RIFERIMENTO

Il codice ATECO 91.4 di Bordi Farm S.r.l. riguarda le attività di "Biblioteche, archivi, musei ed altre attività culturali", tra le sottocategorie principali del citato codice v'è 91.04 e che riguarda Bordi Farm S.r.l. ovvero le attività di "Orti botanici, giardini zoologici e riserve naturali" come, di seguito, meglio precisato:

Attività di orti botanici: la cura e la gestione di collezioni di piante vive, sia a scopo scientifico che didattico o ricreativo.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

- **Attività di giardini zoologici:** la cura e la gestione di collezioni di animali vivi, sia a scopo scientifico che didattico o ricreativo
- **Attività di riserve e parchi naturali:** la gestione di aree naturali protette, con lo scopo di preservare la biodiversità e promuovere la fruizione sostenibile del territorio.

Con riferimento all'attività esercitata da Bordi Farm S.r.l., lo scrivente C.T.U. non ha rilevato l'esistenza di una normativa specifica di riferimento, né licenze e a regime c.d. "contingentato" tali avere valore economico suscettibile di valutazione.

Si evidenzia che l'attività di Bordi Farm S.r.l., viene pubblicizzata esclusivamente sotto il nome "Fattoria degli animali" sul sito istituzionale del Comune di Roma – Sito Turistico Ufficiale a cura del Dipartimento Grandi Eventi, Sport, Turismo e Moda, come evidente dalla schermata sotto riportata:



6. I PRINCIPALI CRITERI DI VALUTAZIONE

Premessa metodologica

Per la risposta al quesito, si rende necessaria in via preliminare, l'individuazione di un *framework* concettuale di riferimento, espressione della *best practice* nelle valutazioni di aziendali, al fine della definizione della corretta impostazione metodologica da seguire nella stima.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Il quesito chiede di determinare il valore della quota di proprietà del Sig. di nominali € 1.000,00 pari al 10% del capitale di Bordi Farm S.r.l. con capitale sociale sottoscritto e versato pari a nominali € 10.000,00.

È doveroso premettere che il patrimonio di un'azienda, non coincide con il capitale sociale, è infatti costituito dall'insieme delle condizioni produttive che pervengono all'impresa, il cui assetto si configura sulla base della sua composizione qualitativa e quantitativa, oltre che dal "piano delle relazioni" anche dinamiche, che intercorrono tra i singoli componenti dell'azienda. Nella sua dimensione economica, il patrimonio assume valutazioni differenti a seconda delle ipotesi formulate circa lo sviluppo degli eventi connessi alla gestione futura.

Sotto il profilo prettamente giuridico, l'azienda ex art. 2555 c.c. è il *"complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'attività di impresa"*. L'azienda sul piano funzionale rappresenta uno strumento mentre su piano giuridico un oggetto. In sostanza l'azienda è quel complesso di beni che rappresenta la proiezione patrimoniale dell'impresa ovvero quell'organizzazione tecnica ed economica mediante la quale si realizza la coordinazione dei fattori della produzione cui l'impresa presiede. Il valore di un'azienda varia quindi in caso di prospettata c.d. "continuità aziendale" con il medesimo assetto proprietario, la configurazione a valori del patrimonio netto coincide con il "capitale di funzionamento"; essa è rappresentata dallo stato patrimoniale del bilancio d'esercizio e la sua determinazione è prodromica alla corretta misurazione del risultato economico di periodo, quindi i criteri di valutazione delle attività e delle passività appaiono condizionati dalla predetta finalità.

In caso di continuità aziendale, ma con un diverso assetto azionario o proprietario (in caso di cessione di quote, cessione di azienda, trasformazione etc.) diventa rilevante il capitale economico, inteso quale investimento unitario atto a produrre reddito. In questo caso la sua determinazione avviene sulla base del presunto reddito che l'azienda si dimostra in grado di produrre, considerato anche il rendimento degli investimenti alternativi, il relativo grado di rischiosità e di liquidabilità dell'attività e del capitale dell'impresa.

Se si ipotizza invece la cessazione dell'attività aziendale e lo scioglimento della società attraverso la liquidazione del patrimonio, il valore dell'azienda coincide con il "capitale di liquidazione". In quest'ultima configurazione il capitale è inteso come un semplice aggregato di valori atteso che dal momento della liquidazione vengono meno tutte le relazioni di complementarità e interdipendenza

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

tra i fattori produttivi, i quali devono quindi essere valutati singolarmente, in base al loro c.d. "valore di realizzo" per stralcio, la loro destinazione economica, da condizioni riguardanti i processi produttivi a semplice oggetto di scambio.

Il valore di una quota, deve intendersi come "valore economico", noto anche come "valore intrinseco" o "fondamentale" di un'attività reale o finanziaria (o di un'azienda), secondo quanto riportato dai Principi Italiani di Valutazione può esser definito come *"L'apprezzamento che un qualsiasi soggetto razionale operante nel mercato senza vincoli e in condizioni di trasparenza informativa dovrebbe esprimere alla data di riferimento, in funzione dei benefici economici offerti dall'attività medesima e dei relativi rischi"*.

Tale valore non corrisponde necessariamente con il concetto di "prezzo" di cessione: la stima del valore economico, infatti, sottintende per definizione l'esistenza di un processo estimativo:

- Generale, in quanto non deve esser influenzato da eventuali effetti contingenti di domanda ed offerta, nonché dalle caratteristiche quantitative e/o qualitative delle parti eventualmente interessate alla transazione;
- razionale, perché deve esse frutto dell'applicazione di una metodologia logica di valutazione;
- oggettivo, atteso che deve fondarsi su ipotesi determinate con la massima obiettività e riscontrabilità;
- stabile, in quanto le variabili considerate devono essere depurate dall'effetto di eventi straordinari o di transazioni effettuate a valori non normali;
- endoaziendale perché la stima deve tener conto del contesto sistemico dei valori in cui l'attività o la passività oggetto di valutazione è inserita.

Si rammenta che la valutazione d'azienda, infatti, può essere effettuata sulla base di diversi criteri che, possono essere tra loro sostitutivi e/o complementari, secondo la dottrina prevalente e la prassi professionale, per la stima del valore economico di un'azienda vengono utilizzato i metodi descritti nel paragrafo che segue.

I principali criteri di valutazione d'azienda

In generale, i metodi di stima adottabili per determinare il "valore economico" di un complesso aziendale in funzionamento sono classificabili nelle seguenti categorie:

- a) **metodi indiretti;**
- b) **metodi diretti.**

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Nell'ambito della prima categoria - c.d. metodi "indiretti" - possono essere annoverati i seguenti:

- metodi finanziari;
- metodi reddituali;
- metodi patrimoniali
- metodi misti.

Il **metodo finanziario** si basa sull'attualizzazione, mediante un opportuno tasso, dei flussi di cassa che la gestione aziendale è in grado di generare dal momento della valutazione a quello della sua completa liquidazione.

In simboli, il valore W del complesso aziendale è dato da:

$$W = \sum_{i=1}^{i=n} F_i v^i + TV v^n$$

dove:

W = Valore dell'azienda

F_i = Flussi di cassa attesi all'epoca i

v = Fattore di attualizzazione

TV = Valore residuo all'epoca (n)

Secondo tale impostazione l'acquisizione di un complesso aziendale viene equiparata ad un qualsiasi altro investimento e quindi lo stesso viene valutato in base alla teoria finanziaria del valore.

Il TV viene determinato, secondo prassi e dottrina prevalente, in base al c.d. "modello di Gordon", utilizzando la seguente relazione:

$$TV = (R(1+g))/(i-g)$$

dove:

TV = Valore residuo all'epoca (n+1)

R = Reddito medio normale atteso

i = Tasso di attualizzazione

g = Tasso di crescita

Il **metodo reddituale** si basa sul medesimo algoritmo del metodo finanziario, ma utilizza, in luogo dei flussi di cassa, i margini economici generati dall'impresa.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Il valore di un'azienda viene così visto solo ed esclusivamente in funzione della sua capacità di produrre, stabilmente nel tempo, flussi di reddito, attualizzati in base ad un opportuno tasso che sconta, tra l'altro, il grado di rischio agli stessi associati.

La differenza fra il valore così ottenuto e il capitale di funzionamento aziendale, espresso al *fair value* e comprensivo di eventuali *intangibile* non contabilizzati, costituisce, come è noto, l'avviamento, positivo o negativo a seconda del saldo ottenuto dalla differenza fra le grandezze considerate. Le maggiori difficoltà connesse con l'applicazione di tale modello riguardano la determinazione del flusso di reddito medio-normale atteso e l'individuazione del tasso "i" di attualizzazione.

Con riferimento al tasso "i" di attualizzazione dei flussi di reddito, esso è pari al saggio base di rendimento per investimenti privi di rischio (c.d. tasso *risk free*), maggiorato di un premio ritenuto equo relativamente al grado di rischio che caratterizza l'azienda oggetto di acquisizione.

Il tasso "equo" di redditività (o K_e), secondo un approccio equity side, risulta composto dai seguenti elementi:

$$K_e = a + b + c$$

dove:

a = tasso di inflazione

b = compenso per investimenti a rischio nullo

c = premio per il rischio

In merito alla relazione di cui sopra si precisa che:

- la componente "a" viene omessa quando il reddito medio prospettico è determinato a valori monetari costanti, sulla base anche della capacità dell'investimento aziendale di "sottrarsi all'inflazione";
- la componente "b" è di norma determinata sulla base del rendimento reale per investimenti privi di rischio;
- la componente "c" è determinata sulla base del grado di rischio generale e particolare del settore e dell'azienda oggetto di analisi.

Per la maggiorazione del tasso base conseguente al profilo di rischio generale e particolare dell'impresa è di norma utilizzato il modello del C.A.P.M., secondo la seguente relazione:

$$c = \beta (r_m - r)$$

Dove:

r = tasso degli investimenti senza rischio;

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

r_m = rendimento generale medio del mercato azionario

β = misura del rischio specifico aziendale

Il "country risk" può essere alternativamente compreso nel "market risk premium" ($r_m - r$) ovvero nel tasso nominale base "risk free".

Il tasso di attualizzazione nelle valutazioni c.d. *asset side* è dato dalla seguente relazione:

$$WACC = K_e \alpha + K_d (1-t)\beta$$

dove:

K_e = costo del capitale proprio

α = rapporto fra capitale proprio e capitale proprio più debiti

K_d = costo del capitale di debito

t = aliquota fiscale teorica

β = rapporto fra debiti e capitale proprio più debiti

Diffusamente impiegati nella pratica delle valutazioni di azienda sono i **metodi** cosiddetti "misti", in essi si fondono i principi essenziali dei metodi di valutazione di tipo patrimoniale e reddituale.

Caratteristica principale di tali metodi è di valutare l'avviamento attribuibile al complesso aziendale autonomamente rispetto al sistema degli altri beni che lo compongono.

La formula maggiormente diffusa è la seguente:

$$W = PNR + an^{-i} (R - iPNR)$$

dove:

W = Valore dell'azienda

PNR = Patrimonio Netto Rettificato

an^{-i} = Coefficiente di attualizzazione

R = Reddito medio prospettico

i = Tasso medio normale di remunerazione del capitale

Il secondo addendo della formula esprime l'avviamento (positivo o *goodwill*, negativo o *badwill*), esso viene interpretato come la capacità del sistema aziendale di produrre redditi superiori (inferiori) rispetto alla remunerazione del capitale netto rettificato giudicata "equa", tenuto conto dei fattori di rischio interni ed esterni che l'azienda incontra.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Tale remunerazione "equa" è espressa dalla relazione "iPNR".

Il tasso "i" di commisurazione dei sovra-redditi (o anche dei "sotto-redditi") è pari al Ke descritto in precedenza, costituito dal saggio base di rendimento per investimenti privi di rischio, maggiorato di un premio ritenuto equo relativamente al grado di rischio che caratterizza l'azienda oggetto di valutazione.

Per la determinazione del tasso "i" del coefficiente di attualizzazione è possibile, a seconda dei casi, utilizzare una delle seguenti impostazioni:

- attribuire al tasso suddetto uno *spread* positivo di circa due o tre punti rispetto al tasso "i" utilizzato per la determinazione dei sovra (sotto) redditi, al fine di effettuare una valutazione più prudente dell'avviamento, che sconti il rischio connesso ad una permanenza di tale condizione di sovra – profitto inferiore alle ipotesi formulate;
- considerare il tasso suddetto un puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo, indipendente da fattori di rischio interni e/o esterni dell'impresa (soluzione praticata nel caso di attualizzazione dei sotto – redditi);

aggiungere al tasso così come determinato sub b) la sola componente di "market risk premium", per tener conto che l'investimento di cui trattasi è comunque di tipo azionario.

Sempre la prassi e la dottrina prevalente, di matrice continentale, sono infine concordi nell'affermare che all'avviamento, in condizioni di mercato libero e concorrenziale, debba essere attribuita una durata limitata, oscillante fra i 3 ed i 5 anni, a seconda delle circostanze.

I metodi patrimoniali rappresentano la sostanziale alternativa alla soggettività insita nelle metodologie finanziarie e reddituali, nella valutazione patrimoniale, infatti, vengono quantificate a valori correnti le singole componenti, positive e negative, del capitale aziendale.

I singoli elementi attivi sono, quindi, riesposti ai valori di mercato mentre gli elementi passivi sono aggiornati in base al loro effettivo valore di esigibilità.

Mentre gli elementi passivi vengono sempre tutti considerati, gli elementi attivi vengono suddivisi in tre gruppi:

- a) beni contabilizzati, ovvero tutti i beni materiali ed immateriali per i quali la normativa attuale prevede l'obbligo di iscrizione in bilancio;
- b) beni immateriali non contabilizzati, ma dotati di un valore di mercato effettivo o supposto;
- c) beni immateriali non contabilizzati e non dotati di un valore di mercato.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

In funzione del gruppo di elementi attivi considerati è possibile distinguere tre tipologie di valutazione patrimoniale:

- **metodi patrimoniali semplici**, che considerano solo gli elementi di cui al gruppo a);
- **metodi patrimoniali complessi di I grado**, che considerano gli elementi attivi del gruppo a) e b);
- **metodi patrimoniali complessi di II grado**, che considerano gli elementi attivi del gruppo a), b) e c).

Il metodo patrimoniale semplice si basa sui valori contabilizzati dei beni, siano essi materiali che immateriali, l'obiettivo che si propone tale metodo è quello di individuare il cosiddetto "capitale netto rettificato". Ad esso si perviene attraverso una serie di rettifiche positive e negative apportate agli elementi, attivi e passivi, che costituiscono il capitale aziendale.

Tali rettifiche si rendono necessarie al fine di:

- allineare ai valori correnti le attività;
- individuare per le passività il valore corrente di estinzione.

Il punto di partenza è costituito dal capitale netto di bilancio, che comprende anche l'eventuale utile di esercizio per la parte non distribuita.

Il valore contabile del capitale netto, di norma, non coincide con il valore che si ottiene applicando il metodo patrimoniale perché le attività e passività possono non essere iscritte per un importo pari al loro *fair value*.

Partendo dalle risultanze contabili è, quindi, necessario procedere:

- alla revisione contabile degli elementi attivi e passivi al fine di verificare la loro corrispondenza ai corretti principi contabili generalmente accettati;
- alle rettifiche contabili conseguenti all'applicazione del principio di "*substance over form*";
- alla riesposizione in termini di valori correnti degli elementi attivi non monetari, al fine di evidenziare eventuali plusvalenze e/o minusvalenze;
- alla eventuale attualizzazione, se significativa, del valore dei crediti e/o dei debiti differiti o con interessi non in linea con il mercato.

Sommando al capitale netto contabile le plusvalenze e/o le minusvalenze accertate si determina il capitale netto rettificato, che rappresenta il valore attribuibile al complesso aziendale oggetto di cessione: quest'ultimo deve essere infine decrementato/incrementato delle eventuali passività/attività fiscali latenti, conseguenti alle rettifiche di valore apportate.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

I **metodi patrimoniali complessi** consistono in una stima che parte sempre dai valori contabilizzati ma che include anche beni immateriali non iscritti in bilancio. In base alla possibilità di riscontrare il valore di tali beni su un mercato più o meno efficiente si hanno, come sopra specificato, metodi complessi di primo grado o di secondo grado. Essi sono simili ai metodi misti patrimoniali-reddituali in quanto prevedono la stima autonoma di certune componenti patrimoniali immateriali. La valutazione delle componenti che non risultano contabilizzate avviene in maniera unitaria nei metodi misti mentre avviene in maniera frazionata nei metodi patrimoniali complessi.

I metodi misti, in altre parole, stimano complessivamente l'attitudine del sistema aziendale a produrre flussi di reddito superiori al rendimento medio normale atteso, mentre i metodi patrimoniali complessi stimano la suddetta capacità enucleando e valutando le singole componenti da cui essa dipende.

La formula per la valutazione, in caso di individuazione separata di beni intangibili non contabilizzati, è la seguente:

$$W = (PNR + BI) + an^{-i'} (R - i''PNR)$$

dove:

W = valore dell'azienda

PNR = Patrimonio Netto Rettificato

BI = Beni Immateriali non contabilizzati

$an^{-i'}$ = fattore di attualizzazione

R = Reddito medio normale senza effetti economici dei BI

i'' = tasso rendimento

* * * * *

I metodi "diretti" considerano i prezzi effettivi espressi dal mercato finanziario per quote di capitale dell'azienda valutanda o di aziende similari (c.d. *comparison approach*).

Si procede applicando ai dati aziendali medi normalizzati alcuni moltiplicatori empirici, riferiti alle performance di settore o storiche, quali:

- il P/E (Price/Earnings);
- il P/CF (Price/Cash Flow);
- il P/S (Price/Sales);
- l'EV/S (Enterprise Value/Sales);
- l'EV/EBITDA (Enterprise Value/Earnings before Interests, Tax, Depreciation, Amortization);
- l'EV/EBIT (Enterprise Value/Earnings before Interests, Tax).

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Negli approcci c.d. “*unlevered*” viene determinato il valore dell’azienda al lordo della posizione finanziaria netta (c.d. *Enterprise Value*).

Per determinare il valore dell’equity è necessario sottrarre all’*Enterprise Value* il valore dei debiti finanziari, ridotto delle attività liquide o prontamente liquidabili (c.d. *cash & cash equivalent*).

Il valore economico di ciascuna azione risulta pertanto dalla seguente relazione (ipotizzando l’impiego del multiplo EV/EBITDA):

$$W = \frac{[(EBITDA * X) * PFN]}{n}$$

dove:

EBITDA = *Earnings before Interest Taxes Depreciation Amortization*

X = multiplo ricavato da adeguati comparabile

PFN = Posizione Finanziaria Netta

n = numero delle azioni

Al valore del capitale economico determinato sia con i metodi indiretti che diretti può eventualmente essere sommato (o sottratto) il valore di possibili surplus assets (o contingency fund).

I *surplus assets* sono di norma attività o rami di azienda di tipo “*non core*” suscettibili di valutazione autonoma.

I *contingency funds* sono passività relative ad obbligazioni per le quali si ritiene probabile l’esborso di risorse finanziarie.

Le attività e passività valutate autonomamente possono essere attualizzate, di norma in base al WACC, in ipotesi di realizzo, o pagamento, differito nel tempo.

La relazione è la seguente.

$$W_{adj.} = W + SA - CF$$

dove:

W_{adj.} = Valore capitale economico

SA = Surplus Asset

CF = Contingency Fund

* * * * *

Posto quanto sopra rappresentato, nel caso di specie trattandosi di una valutazione del 10% delle quote del capitale sociale di una società a responsabilità limitata, avente ad oggetto l’attività di gestione e realizzazione di parchi unitamente ad attività di spettacolo con il nome “La fattoria degli

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

animali” e quindi, attività culturali, che per loro stessa natura sono c.d. “Labour intensive” ovvero intensive in capitale umano o relazionale, con un livello di immobilizzazioni materiali e/o finanziarie relativo; in considerazione anche della sostanziale stabilità dei valori di patrimonio netto, **lo scrivente C.T.U. ai fini di un approccio valutativo il più prudentiale possibile, ha ritenuto appropriato la scelta del metodo reddituale misto (reddituale + patrimoniale).**

Il metodo misto patrimoniale reddituale infatti, si utilizza preferibilmente quando si desidera ottenere una valutazione aziendale che tenga conto sia del valore del patrimonio netto (eventualmente rettificato), sia della capacità dell'azienda di generare reddito futuro fornendo così un quadro più completo e affidabile.

7. VALUTAZIONE

7.1. I Bilanci di esercizio depositati da Bordi Farm S.r.l.

Si evidenzia in via preliminare che Bordi S.r.l. redige il **bilancio in forma abbreviata ex art. 2435-ter c.c.**, fruendo pertanto delle semplificazioni disposte per le c.d. “microimprese” per quanto attiene allo schema di Stato Patrimoniale e Conto Economico. La Società si è inoltre avvalsa dell'esonero dalla redazione del rendiconto finanziario.

Si riportano, nella tabella che segue, le principali poste dei bilanci depositati da Bordi Farm S.r.l.s., relativi alle ultime n. 5 annualità (**All. n. 20**):

ATTIVITA'	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Immobilizzazioni materiali	40.153	34.921	34.880	282	637
Immobilizzazioni finanziarie	5.000	5.000		15.616	10.235
Totale immobilizzazioni	45.153	39.921	34.880	15.898	10.872
Rimanenze					
Crediti esigibili entro esercizio successivo	15.304	13.407	4.284	10.524	16.984
Totale crediti	15.304	13.407	4.284	10.524	16.984
Disponibilità liquide	55.050	102.953	36.564	65.248	56.039
Totale attivo circolante	70.354	116.360	40.848	75.772	73.023
Risconti e risconti	6.989	4.299	3.774	464	1.098
TOTALE ATTIVITA'	122.496	160.580	79.502	92.134	84.993
PASSIVITA'	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Capitale sociale	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Altre riserve	500		(1)	28.896	28.987
Utili e perdite portati a nuovo	90.500	135	(2.860)	(19.912)	(8.770)
Utili e perdite dell'esercizio	(31.188)	90.864	1.994	(11.843)	(11.143)
Totale Patrimonio netto	69.812	100.999	9.133	7.141	18.984

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

Trattamento di fine rapporto	7.515	2.519	12.137	15.576	13.333
Debiti entro l'esercizio successivo	45.169	57.062	58.232	69.290	52.676
Totale debiti	45.169	57.062	58.232	69.290	52.676
Ratei e risconti				127	
TOTALE PASSIVITA'	122.496	160.580	79.502	92.134	84.993

* * * * *

RICAVI	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	252.578	299.527	273.514	254.348	146.939
Contributi in conto esercizio		63.121	0	15.971	11.186
Altri ricavi e proventi	801	9.709	11.132	1.219	3.414
Totale valore della produzione	801	372.357	284.646	271.538	161.539
TOTALE RICAVI	253.379	372.357	284.646	271.538	161.539
COSTI	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2020
Materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	72.177	78.082	80.817	74.013	50.050
Servizi	55.697	57.311	47.263	59.459	31.451
Godimento beni di terzi	15.063	15.065	13.235	14.250	10.635
Costi per il personale	108.085	98.884	105.667	101.931	66.972
Totale ammortamenti e svalutazioni	11.500	9.811	7.798	2.941	1.386
Totale oneri diversi di gestione	21.845	17.603	26.190	30.423	12.097
TOTALE COSTI	284.367	276.756	280.970	283.017	172.591
Differenza tra valore della produzione e costi della produzione	(30.988)	95.601	3.676	(11.479)	(11.052)
Totale proventi e oneri finanziari	(200)	(387)	(295)	(266)	(91)
Risultato prima delle imposte	(31.188)	95.214	3.381	(11.785)	(11.143)
Imposte correnti		4.350	1.387	98	
UTILE/PERDITA ESERCIZIO	(31.188)	90.864	1.994	(11.843)	(11.143)

E' stata inoltre acquisita la situazione contabile al 31.12.2024, che rispetto il bilancio depositato non riporta scostamenti significativi (All. n. 21).

Con riferimento ai **bilanci di esercizio si rappresenta quanto segue:**

- La Società, come risulta dalla tabella sopra riportata, per 3 esercizi sui 5 oggetto di analisi risulta aver conseguito perdite, salvo per l'anno 2022 e per il 2023, con riferimento al quale tuttavia, si precisa che, Bordi Farm S.r.l. ha percepito un contributo da parte della Camera di Commercio di Roma di € 63.121,00, senza il quale vi sarebbe stato un utile inferiore.
Si rappresenta, nella tabella che segue, l'andamento dell'utile nel periodo oggetto di osservazione:

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Bilancio	Utile dopo le imposte
31.12.2020	-11.143
31.12.2021	-11.843
31.12.2022	1.994
31.12.2023	90.864
31.12.2024	- 31.188

I Ricavi, a prescindere dai contributi *una tantum* ricevuti nel corso del 2020 e 2023, sono stabili, e mediamente pari ad € 245.381,20.

- Il patrimonio netto della Società, incrementato nel corso del 2023 per effetto del maggior utile realizzato (contributo C.C.I.A.A.) negli ultimi 5 anni riporta l'andamento riepilogato nella tabella che segue:

Bilancio	Patrimonio netto
31.12.2024	69.812
31.12.2023	100.999
31.12.2022	9.133
31.12.2021	7.141
31.12.2020	18.984

* * * * *

Sulla base di quanto sin qui rappresentato, Bordi S.r.l. è risultata produrre flussi di reddito non sempre costanti, attesa anche l'erogazione da parte di Istituzioni ed Enti di contributi *una tantum* (anno 2023/2020) che hanno inciso sui relativi risultati d'esercizio. Inoltre considerata la natura stessa del *business* condotto, la struttura delle fonti e degli impegni, i valori dei ricavi e dei costi, tra i quali si segnala l'incidenza del costo del lavoro, e da ultimo la stabilità dei valori di patrimonio netto nel corso degli anni, il **metodo misto** patrimoniale reddituale, risulta, maggiormente adatto per indicare il valore dell'azienda in funzione della dimensione economica (flussi prodotti) e patrimoniale opportunamente corretta, se del caso, in considerazione della remunerazione che il patrimonio stesso riceve per effetto dello svolgimento della gestione aziendale.

7.2. Le informazioni acquisite presso Enti, professionisti e Pubblici Registri

Come già rappresentato nei paragrafi che precedono, lo scrivente C.T.U. al fine di ottemperare all'incarico affidatogli, ha inoltrato richieste di acquisizione di documentazione ad Enti e pubblici registri delle quali si rappresentano, di seguito, gli esiti.

ACI- PRA

Al fine di verificare l'effettiva titolarità dei beni mobili registrati e la congruità del relativo valore contabile netto di complessivi € 15.493,94, delle poste "*Autovetture, motoveicolo e simili*" e

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

"Autoveicoli da trasporto" espone nel bilancio al 31.12.2024, lo scrivente ha richiesto ad Aci-Pra la trasmissione della visura nominativa aggiornata di Bordi Farm S.r.l.

Sono pertanto risultati intestati alla società i mezzi indicati nella tabella che segue:

Targa	Serie	PRA	Giuridico
	A	RM	S
	A	RM	S
	A	RM	S
	A	RM	S
	A	RM	S

Il valore dichiarato di acquisto di tali beni, complessivamente pari ad € 19.500,00, è compatibile con il costo storico iscritto in bilancio al 31.12.2024, al netto dei relativi ammortamenti, **pertanto, il C.T.U. non ha apportato nessuna rettifica patrimoniale (All. n. 22).**

Agenzia delle Entrate – Riscossione – carichi iscritti a ruolo

Al fine di verificare l'ammontare dei debiti maturati e non saldati nei confronti dell'Amministrazione finanziaria, ad oggi iscritti a ruolo, in data **14.4.2025** è stata inoltrata apposita richiesta in data, non riscontrata dall'Ente alla data di stesura del presente elaborato. Non è stato pertanto possibile accertare l'esistenza di eventuali carichi iscritti a ruolo non compatibili con quanto riportato nella situazione contabile al 31.12.2024. L'ente ha invece trasmesso le dichiarazioni dei redditi degli ultimi 5 esercizi rispetto le quali lo scrivente C.T.U. non rileva criticità ai fini che occupa il presente elaborato (All. n. 23).

INPS- Estratto conto contributivo

In data **7.5.2025** Inps, ha evaso la richiesta di trasmissione dell'estratto conto contributivo, inoltrata dallo scrivente al fine di verificare se vi fossero eventuali importi a debito nei confronti dell'Istituto di Previdenza, non compatibili con la rappresentazione dei dati contabili al 31.12.2024. Dall'analisi dello scrivente C.T.U. non sono emersi rilevi ai fini che occupa il presente elaborato (All. n. 24).

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Agenzia del Territorio

In data **14.4.2025** è stata effettuata la ricerca per nominativo presso Agenzia del Territorio - Catasto Terreni e Fabbricati, dalla quale è emerso che, come prospettato nei bilanci depositati, Bordi Farm S.r.l. non è proprietaria di beni immobili (All. n. 25).

7.3. Il calcolo del valore delle quote del capitale sociale di Bordi Farm S.r.l.

Richiamato il contenuto dei paragrafi che precedono, ai fini della valutazione di cui al presente giudizio, si è tenuto conto dei seguenti fattori:

- La società svolge un'attività principalmente "*labour intensive*";
- Il costo del personale incide all'incirca per il 40% sul totale dei costi dell'azienda;
- I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono stabili e, negli ultimi 5 esercizi, ammontano mediamente ad € 245.381,20;
- Gli utili/perdite realizzati/e negli ultimi 5 anni, evidenziano l'andamento aleatorio sotto riportato:

Bilancio	Utile dopo le imposte
31.12.2020	-11.143
31.12.2021	-11.843
31.12.2022	1.994
31.12.2023	90.864
31.12.2024	- 31.188

- Il patrimonio netto della Società, incrementato nel corso del 2023 per effetto del maggior utile realizzato negli ultimi 5 anni riporta l'andamento riepilogato nella tabella che segue:

Bilancio	Patrimonio netto
31.12.2020	18.984
31.12.2021	7.141
31.12.2022	9.133
31.12.2023	100.999
31.12.2024	69.812

- L'**orizzonte temporale** individuato per l'attualizzazione dei flussi prospettici, si estende per 6 annualità, e quindi sino al 2031, in considerazione della durata del contratto di affitto del fondo rustico dove è esercitata l'attività.
- La metodologia di valutazione applicata dallo scrivente C.T.U., al fine di avere una valutazione prudentiale è quella del metodo misto – reddituale patrimoniale, maggiormente adatto per indicare il valore dell'azienda in funzione della dimensione economica (flussi prodotti) e patrimoniale (*asset*);

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Si riportano, per comodità di lettura, i principali dati dei bilanci oggetto di valutazione ovvero quello degli ultimi 5 esercizi:

Bilancio	Ricavi delle vendite	Utile dopo le imposte	Patrimonio netto
31.12.2020	146.939	-11.143	18.984
31.12.2021	254.348	-11.843	7.141
31.12.2022	273.514	1.994	9.133
31.12.2023	299.527	90.864	100.999
31.12.2024	252.578	- 31.188	69.812

Metodo patrimoniale

All'esito della documentazione e degli elementi acquisiti, **non sono state apportate**, dallo scrivente C.T.U. rettifiche di valore al patrimonio e pertanto, il **valore del patrimonio netto rettificato (k), corrisponde con quanto indicato nel bilancio al 31.12.2024 e pari ad € 69.812,00.**

Metodo Reddituale

Il reddito normalizzato è stato calcolato dallo scrivente C.T.U. quale come media dei risultati di periodo degli ultimi 5 esercizi, risultando il seguente:

Reddito normalizzato = € 7.776,80.

Il Beta (β) è un indicatore del rischio sistematico di un'attività rispetto al mercato nel suo complesso. Nel CAPM (Capital Asset Pricing Model), il β serve per calcolare il rendimento atteso di un titolo o di un'azienda.

$$\text{Costo del capitale} = R_f + B \cdot (R_m - R_f)$$

Dove:

- R_f = tasso privo di rischio
- $R_m - R_f$ = premio per il rischio di mercato
- B = Beta, che misura la volatilità dell'attività rispetto al mercato

Il tasso di attualizzazione applicato è pari all'11,5% ed è composto come segue:

	Tasso attualizzazione	%
A	Tasso privo di rischio BTP Italia 10 anni	3,5
B	Beta β^4	1,00
C	Premio per rischio di mercato ($R_m - R_f$)	5,5
D	Premio specifico per aziende non quotate	2,5
Tasso attualizzazione = A+B*C+D =		11,5%

⁴ <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Si rappresenta nella tabella che segue il calcolo del flusso attualizzato:

Anno	Flusso Reddittuale Atteso (€)	Fattore di Attualizzazione	Flusso Attualizzato (€)
2025	7.736,80	0,89686	6.938,83
2026	7.736,80	0,80436	6.223,17
2027	7.736,80	0,72140	5.581,32
2028	7.736,80	0,64699	5.005,67
2029	7.736,80	0,58026	4.489,39
2030	7.736,80	0,52042	4.026,36
2031	7.736,80	0,46674	3.611,08
Valore reddituale attualizzato media 5 anni			35.875,82

Il valore **reddituale attualizzato**, pertanto, risulta pari a complessivi € **35.875,82**.

Sulla scorta delle considerazioni già effettuate nel presente elaborato, il valore patrimoniale (K) risulta corrispondente al valore del **patrimonio netto** al 31.12.2024 e quindi pari ad € **69.812,00**.

Pertanto, in considerazione di quanto sopra rappresentato la media matematica tra il reddito attualizzato e il valore del patrimonio rende il valore medio finale delle quote di seguito individuato.

Il valore medio finale delle quote del capitale sociale di Bordi S.r.l. è da individuarsi in € 52.843,91

8. I LIMITI ALLA TRASFERIBILITA' DELLA QUOTA

Il quesito sottoposto allo scrivente C.T.U., nella seconda parte, riguarda l'accertamento di eventuali cause ostative alla vendita e/o cause di prelazione in favore di eventuali altri soci. Dall'analisi dello stato sociale di Bordi Farm S.r.l. è emerso che l'articolo che disciplina il "Trasferimento della partecipazione sociale per atto tra vivi".

Nell'articolo *de quo* si legge quindi che *"I trasferimento delle partecipazioni sociali sono efficaci nei confronti della Società, se risulta osservato il procedimento descritto nel presente articolo. In caso di trasferimento per atto tra vivi delle partecipazioni o di parte di esse, è riservato agli altri soci il diritto di prelazione ad eccezione del trasferimento a coniuge o a parenti fino al secondo grado incluso. Ai fini dell'esercizio della prelazione, chi intende alienare in tutto o in parte la propria partecipazione, dovrà dare comunicazione del proprio intendimento, delle persone dell'acquirente e del corrispettivo offerto mediante lettera a.r. agli altri soci ed all'Organo amministrativo. I soci, nei trenta giorni dal ricevimento della comunicazione risultante dal timbro postale, potranno esercitare la prelazione alle condizioni in appresso, sempre a mezzo di lettera raccomandata inviata all'Organo*

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

amministrativo e al socio alienante. I soci aventi diritto potranno in ogni caso esercitare la prelazione a parità di condizioni (...) Qualora il corrispettivo sia considerato da uno o più prelazioni eccessivamente elevato in rapporto al valore della quota, questi ed il socio che intende alienare dovranno nominare di comune accordo un arbitro che proceda a stimare la quota stessa. In mancanza di tale accordo verrà nominato, a spese di entrambe le parti, dal Presidente del Tribunale in cui ha sede la Società. In tal caso l'esercizio della prelazione potrà avvenire secondo il valore così attribuito alla partecipazione. Qualora più soci intendano esercitare la prelazione, la quota offerta in vendita sarà attribuita in misura proporzionale alla partecipazione di ciascuno alla società. In ogni caso il trasferimento a terzi sarà subordinato al gradimento dei soci (...)"

Con riferimento alla seconda parte del quesito, si rappresenta che con riferimento al trasferimento delle partecipazioni o di parte di esse, del capitale sociale di Bordi Farm S.r.l., è riservato agli altri soci il diritto di prelazione ad eccezione del trasferimento a coniuge o a parenti fino al secondo grado incluso.

9. LA TRASMISSIONE DELLA BOZZA DELLA C.T.U. E LE OSSERVAZIONI DELLE PARTI

In ottemperanza all'incarico affidato dalla S.V. Ill.ma, lo scrivente C.T.U. con pec del **9.7.2025** ha trasmesso alle Parti la bozza di C.T.U. comprensiva di allegati (All. n. 26).

Con comunicazione a mezzo pec del **21.7.2025**, il legale di parte procedente, con riferimento alla bozza di relazione inoltrata dallo scrivente C.T.U. ha trasmesso le proprie osservazioni precisando che non vi "(...) sono obiezioni alla stessa in quanto corretta in ogni sua parte ed esaustiva in ordine ai quesiti formulati dal G.E., talché, per quanto ci riguarda, può procedere a depositare l'elaborato definitivo" (All. n. 27).

Posto quanto poc'anzi rappresentato, l'elaborato non ha subito modifiche e/o integrazioni rispetto la bozza già trasmessa alle parti, riportata nel corpo del presente elaborato ed alla quale si rimanda interamente.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438
Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)
e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

10. CONCLUSIONI

Alla luce delle considerazioni sopra esposte **Bordi S.r.l.s. il valore della quota di partecipazione** di proprietà del Sig. _____, risulta pari al 10% del valore del totale delle quote del capitale sociale di Bordi S.r.l. e quindi pari ad € 5.284,39.

Il valore medio finale delle quote del capitale sociale di Bordi S.r.l. del Sig. _____ è da individuarsi in € 5.284,39

Infine, per rispondere all'ultima parte del quesito inerente alle eventuali clausole di prelazione in favore di altri soci, lo scrivente C.T.U. rappresenta di non aver riscontrato nello statuto cause ostative alla suddetta vendita, sono stati invece riscontrati i seguenti diritti di prelazione:

* * * * *

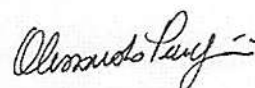
Lo scrivente, ritenendo di aver compiutamente adempiuto al mandato conferito, **rilascia la presente di relazione** composta da n. 30 pagine, oltre all'elenco degli allegati.

Con osservanza.

Roma, 16 settembre 2025

Il C.T.U.

Dott. Alessandro Perugini



dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 - 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it

Pubblicazione ufficiale ad uso esclusivo personale - è vietata ogni
ripubblicazione o riproduzione a scopo commerciale - Aut. Min. Giustizia PDG 21/07/2009

ELENCO ALLEGATI

- 1) Tribunale Civile di Roma – Sezione Civile III – verbale udienza del 5.2.2025;
- 2) Tribunale Civile di Roma – Sezione Civile III – verbale udienza del 9.2.2025;
- 3) Tribunale Civile di Roma – Sezione Civile III – verbale operazioni peritali del 23.4.2025;
- 4) Pec trasmissione verbale operazioni peritali del 23.4.2025;
- 5) Richiesta trasmissione situazione contabile aggiornata Bordi Farm S.r.l. del 12.4.2025;
- 6) Richiesta Agenzia delle Entrate Riscossione – estratto carichi a ruolo - del 14.4.2025;
- 7) Richiesta Inps – estratto contributivo del 14.4.2025;
- 8) Richiesta Agenzia delle Entrate trasmissione Unico Modello SC di Bordi Farm S.r.l del 14.4.2025;
- 9) Richiesta trasmissione documentazione sociale e contrattuale Bordi Farm S.r.l. del 14.4.2025;
- 10) Richiesta chiarimenti contratto affitto fondo rustico tra il Sig. _____ e Bordi Farm S.r.l. del 28.5.2025;
- 11) Richiesta Aci-Pra visura nominativa del 14.4./17.6.2022;
- 12) Sollecito all'evasione della richiesta di chiarimenti del 28.5.2025;
- 13) Il Sollecito all'evasione della richiesta di chiarimenti del 28.5.2025;
- 14) Sentenza Tribunale di Roma n. _____ del 13.2.2020;
- 15) Tribunale di Roma – Sezione III Civile – Esecuzioni Mobiliari R.G. n. _____;
- 16) Tribunale di Roma pignoramento ruolo e istanza vendita;
- 17) Visura camerale storica Bordi Farm S.r.l.s. con statuto;
- 18) Contratto di affitto fondo rustico del 31.10.2023;
- 19) Comunicazioni del C.T.U. del 28.5.2025_17.6.2025_26.6.2025;
- 20) Bilanci d'esercizio dal 2020 al 2024 Bordi Farm S.r.l.;
- 21) Situazione contabile al 31.12.2024 Bordi Farm S.r.l.;
- 22) Visura nominativa Aci Pra;
- 23) Modelli Unico SC Bordi Farm S.r.l. dal 2020 al 2024;
- 24) Estratto contributivo INPS;
- 25) Agenzia del Territorio Ade – visura ipotecaria negativa;
- 26) Trasmissione bozza CTU alle parti, ricevute accettazione e consegna del 9.7.2025;
- 27) Osservazioni delle parti alla bozza di CTU del 21.7.2025.

dott. Alessandro Perugini - 3427355438

Via Filippo Nicolai n. 70 – 00136 Roma (RM)

e-mail: a.perugini@studioprg.com pec: a.perugini@legalmail.it