

TRIBUNALE DI VICENZA

Relazione di
Consulenza Tecnica d'Ufficio

R.G. n. 782/2025

GIUDICE.: Dott.SSA TATIANA BABOLIN

C.T.U.: Dott.ss

Novembre 2025

INDICE

1. Premessa.....	3
2. Svolgimento delle operazioni peritali.....	4
3. Osservazioni critiche sollevate dalle parti costituite – risposta del CTU.....	17
4. Inquadramento generale. Premessa metodologica.	17
5. Metodologia seguita dal CTU.	19
6. Conclusioni.....	42

TRIBUNALE DI VICENZA
RELAZIONE DI CONSULENZA TECNICA D'UFFICIO
CAUSA R.G. n. 782/2025

(ricorrente)

CONTRO

(resistente)

** ** *

Ill.mo Sig. Giudice, Dott.ssa Tatiana Babolin, del Tribunale di Vicenza

1. Premessa.

La S.V. Ill.ma, con Decreto di fissazione udienza del 19/05/2025, designava, ai fini della stima del valore delle quote pignorate dello _____ me sottoscritta Dott.ssa _____ con studio in Vicenza (VI) _____ '9, dottore commercialista, iscritta presso l'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Vicenza al n° 727 quale CTU nella causa RG 782/2025. In data 25 giugno 2025 prestavo giuramento di rito e mi veniva conferito il seguente

quesito

“Dica lo stimatore, esaminati gli atti e i documenti di causa, acquisita tutta la documentazione utile o necessaria presente presso gli uffici pubblici in generale e la Camera di Commercio in particolare, sentito l'amministratore della società le cui quote sono state pignorate, visionati i libri sociali comunque tenuti dalla società, prese le opportune informazioni presso l'Agenzia delle Entrate, l'Agenzia delle Entrate Riscossione, l'INPS, l'INAIL o altri istituti pubblici sull'esistenza e l'ammontare di

eventuali debiti della società non risultanti dai libri contabili, il presumibile valore di realizzo attuale derivante dalla vendita delle quote di cui si discute”.

Per il deposito del proprio elaborato veniva concesso al CTU termine di 120 giorni a decorrere dalla data di inizio delle operazioni peritali.

L'inizio delle operazioni peritali veniva fissato per il giorno 08.07.2025, posticipato, su richiesta della parte , al 10.07.2025, alle ore 15.30 in presenza presso lo studio del CTU.

2. Svolgimento delle operazioni peritali.

Il giorno 10 luglio 2025 alle ore 15,30 presso lo studio del CTU nominato, come innanzi rilevato, si è dato inizio alle operazioni peritali, alla presenza del Dr. .

e dell'Avv.to . La parte , non risulta costituita.

Il CTU ha proceduto alla lettura integrale del quesito posto, nonché alla disamina delle questioni più rilevanti, ricordando inoltre le scadenze poste dal Giudice.

Non si è provveduto ad esperire il tentativo di conciliazione tra le Parti, atteso che parte debitore , non risulta costituita.

Si è quindi aperta la discussione in ordine al quesito peritale.

Viene definita come data di indagine il 31.12.2024, che corrisponde alla data dell'ultimo bilancio approvato dai soci.

Il CTU, dato atto della documentazione reperita nel fascicolo telematico di procedura, ha chiesto al di inoltrare la seguente documentazione:

- Situazione contabile economico/patrimoniale riferita agli esercizi sociali 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 e 2025 (situazione infra-annuale da consegnare nel maggior termine del 30.09.2025);
- Bilanci chiusi al 31.12.2020 e fino al 31.12.2024;
- Partitari economici e patrimoniali delle annualità 2022/2023 e 2024 preferibilmente in pdf;

- Business plan se esistente;
- Libro cespiti e inventari per le annualità citate (2020-2024);
- Dichiarazioni fiscali per le annualità citate;
- Libro verbali assemblee e Cda per le annualità citate.

Il CTU consegnava copia dei bilanci in IV Direttiva per le annualità 2023 e 2024 nonché i bilanci contabili dello studio per le annualità 2022, 2023 e 2024, mentre l'ulteriore documentazione si concordava di inoltrarla, a mezzo mail, entro il successivo 10.08.2025.

Inoltre, il CTU concedeva termine fino al 10.08.2025 per produrre memorie scritte in cui specificare eventuali criticità dello studio fornendo anche una cronistoria, nonché criteri e metodologie di calcolo ritenuti applicabili in risposta al mandato conferito.

Venivano ribadite le tempistiche della presente CTU:

- ✓ al CTU termine fino al 08.11.2025, per trasmettere alle Parti costituite la propria bozza di relazione;
- ✓ alle parti termine fino al 23.11.2025 per trasmettere eventuali osservazioni sulla bozza di elaborato peritale inviata dal CTU;
- ✓ al CTU termine fino all' 08.12.2025 per il deposito telematico della relazione peritale.

La causa è stata rinviata, per esame esiti peritali, all'udienza del 17.12.2025 ore 10.30.

Il giorno 29.07.2025, sono stati inviati a mezzo mail i seguenti documenti:

- situazione contabile al 31.12.2020;
- bilancio IV Direttiva al 31.12.2020 completo di verbale assemblea approvazione;
- Unico SC, Irap e IVA relativa al periodo 2020;
- Libro cespiti al 31.12.2020;
- partitari al 31.12.2021;
- bilancio IV Direttiva al 31.12.2021 completo di verbale assemblea approvazione;

- Unico SC, Irap e IVA relativa al periodo 2021;
- Libro cespiti al 31.12.2021;
- Unico SC, Irap e IVA relativa al periodo 2022;
- Libro cespiti al 31.12.2022;
- Partitari al 31.12.2022;
- bilancio IV Direttiva al 31.12.2022 completo di verbale assemblea approvazione;
- Unico SC, Irap e IVA relativa al periodo 2023;
- Libro cespiti al 31.12.2023;
- Partitari al 31.12.2023;
- Unico SC e IVA relativa al periodo 2024;
- Libro cespiti al 31.12.2024;
- Partitari al 31.12.2024;
- Verbali Cda dal 2020 in poi;
- Verbali assemblee dal 2020 in poi.

In data 11.09.2025 (termine prorogato su richiesta della parte) il _____ ha
inviato via mail relazione in merito alle criticità dello studio, che si riporta come segue:

Studio: Marostica VI

**SPETT. Tribunale Ordinario di Vicenza
Alla gentile attenzione:**

Studio: Vicenza,

e.mail: :

RELAZIONE

Il sottoscritto _____ nato a _____ () il _____
residente a _____, _____ è socio dal 1993

con il Sig. _____, nato a _____ (_____) e
residente a _____ della società di elaborazione dati
denominata _____ e _____ che svolge attività di mera
elaborazione dati contabili che non rientra in nessuna attività protetta da
ordini professionali.

Lo studio ha un fatturato di circa 450.000 € annui occupa 7 dipendenti e
un pacchetto clienti di circa 120 aziende medio piccole che provengono
da vari settori(artigiani, commercianti, piccole medie imprese,
professionisti e Onlus)

A dicembre 2022 per caso sono venuto a conoscenza dei prestiti
personali ricevuti dal mio socio _____, e tutto a mia completa insaputa
e a danno dello studio.

Infatti a dicembre 2022 una mia dipendente veniva nel mio studio,
chiedendomi spiegazioni su come contabilizzare alcune scritture
contabili. Risultavano uscite di denaro a favore di _____ in un conto
corrente suo personale; i flussi di denaro venivano contabilizzate nel
conto patrimoniale delle aziende come anticipazioni a clienti. 2

Per le stesse dipendenti risultava strana la contabilizzazione e stanche delle risposte evasive, date dal e anche di certe espressioni da parte dei clienti-creditori Si rivolgevano a me per chiedere delucidazioni.

Subito pensavo ad una sorta di errore nella contabilizzazione: risultava invece che quelle anticipazioni a cliente, erano soldi prestati personalmente a A metà dicembre 2022, chiesi chiarimenti a

....., ricevendo risposte vaghe, superficiali: I soldi prestati gli servivano per smobilizzare investimenti all'estero e per pagare delle penali. Considerata la grave situazione ci eravamo accordati che lui avrebbe continuato a lavorare in studio m, parte del suo stipendio doveva essere accantonato per far fronte alle richieste dei vari clienti creditori, con la promessa da parte di che non avrebbe chiesto più somme di denaro a terzi e a clienti del Centro elaborazione dati. Allora mi disse che stava rinegoziando il mutuo sulla sua abitazione e con il ricavato avrebbe provveduto a saldare i suoi debiti.

Mi diede anche un elenco dei clienti e di tutti i suoi debiti Circa 800.000 €.

E così fino a luglio 2023:

Premetto che in quei mesi periodicamente chiedevo dei prestiti ricevuti da Clienti, e lui mi tranquillizzava, dicendo che era tutto sotto controllo. Mai niente lasciava trapelare della sua salute mentale.

E intanto clienti che avevano prestato soldi a non pagavano più le fatture del centro di elaborazioni dati!

....., nostra cliente storica non paga più. Chiedo spiegazioni l il quale molto beatamente, mi rassicura che ha provveduto a chiamare ha parlato, cosa assolutamente falsa e cheavrebbero pagato.

Preciso che il nostro è uno studio composto da un centro elaborazioni dati e da noi professionisti che svolgiamo consulenza e con il passare degli anni inevitabilmente abbiamo "diviso" i clientianche se comunque gli introiti sono 3

tutti della SRL, a fine mese percepiamo un compenso amministratore per l'attività svolta. (ora non più considerata la grave situazione contabile)

Dopo arrivano i Ad oggi non hanno pagato già due fatture non pagano le fatture la ditta

..... e così via !
quelli che hanno prestato i soldi hanno inteso di non pagare più le prestazioni dello studio.

E lo studio continua a svolgere il suo lavoro.

Ai primi di maggio del 2023 Il viene in studio, un giovedì mattina e mi riferisce che si ricovera in una struttura psichiatrica (a Teolo)!!!!

Vengo successivamente a sapere tramite i Clienti creditori di

(..... ,
..... ,
.....)

..) che La settimana precedente il suo ricovero si era recato presso tutti i clienti a dire che per qualche tempo sarebbe stato assente dallo studio in quanto ricoverato in una clinica psichiatrica! Rimango stupito ed amareggiato da un simile comportamento (ultimo a sapere del suo ricovero in una clinica sono stato io) e molto preoccupato per il danno reputazionale che stava facendo allo studio di elaborazione dati.

Inizio così a contattare i clienti che avevano prestato i soldi al , e scopro anche alcune mancanze commesse dallo stesso ai danni di clienti.

In particolare:

ditta , che ha prestato la somma di € 14.000 nel mese di settembre 2021: da un controllo contabile per quanto riguarda l'esercizio 2021 non risulta versata alcuna imposta dalla cliente! Il che seguiva direttamente la al fine di non togliere liquidità alla stessa aveva accantonato la sua cartella redditi nel suo ufficio al fine di non far pagare le imposte al fine di evitare così un diniego da parte della cliente sulla richiesta di prestito da parte di : la cliente è stata interpellata dal sottoscritto e, 4

sostenendo di avere piena fiducia in [redacted], la signora [redacted] pensava invece di avere saldato le imposte per l'anno 2021. Questo non è avvenuto... Mi sono subito attivato con la Sig. [redacted] per la richiesta all'Agenzia delle Entrate di una rateizzazione delle imposte (le eventuali sanzioni saranno purtroppo a carico della mia società). Inutile spiegare il disappunto, la delusione, da parte della [redacted] nei confronti di [redacted].

I [redacted] sono una società storica dello studio, che svolgono attività nel settore della [redacted], da colloqui intercorsi è risultato che il [redacted] ha percepito a titolo di prestito la somma di € 30.000, nel mese di maggio 2022, raccomandando agli stessi di non farmi sapere nulla. Ma alla richiesta della seconda tranche pare che il [redacted] si sia presentato, in particolare ad uno dei due, a nome dello studio e non personalmente! La richiesta del [redacted] era motivata nel modo seguente: sbloccare delle somme all'estero con pagamento di penali e tasse.....I [redacted] hanno deciso alla fine dell'anno 2024 di revocare il servizio della tenuta della loro contabilità presso il nostro studio....

Nel mese di ottobre 2022 (17ottobre) [redacted] mi chiedeva con insistenza un prestito di € 68.000 per sbloccare delle somme vincolate all'estero che richiedevano il pagamento di penali, assicurandomi che la somma sarebbe stata restituita dopo 15/20 giorni, ma questo non è avvenuto, tant'è che ho dovuto insistere e non poco per la restituzione. Parte del prestito mi è stato rimborsato nel dicembre 2022 e a tutt'oggi sono ancora creditore della somma di € 10.000. Avevo prestato questa somma di denaro ignaro completamente che lo stesso avesse chiesto, nei mesi precedenti, soldi ai clienti

Sottolineo come le somme maggiori siano state chieste ai clienti che avevano massima fiducia in lui, e a tutt'oggi ci riferiscono questa circostanza legati anche 5

da vincoli di amicizia giocando anche sul fatto che lui era il loro consulente..... sono persone semplici, buone: muratori, camionisti, fruttivendoli, piccoli negozianti..... e ad altri invece perché erano “ liquidi” e dati uno sull’altro

Il _____, (a mia completa insaputa) con la rinegoziazione del mutuo in data 2 marzo 2023, ha costituito una ipoteca volontaria sulla sua abitazione in _____, sottraendo volontariamente l’unica garanzia per lo studio, mutuo per € 300.000 che è servito solo per chiudere tutti le sue esposizioni bancarie dei c/c di pari importo (confermato anche dai Direttori Banche).

Ad oggi _____ non ha più alcuna garanzia patrimoniale da presentare in banca! E ha un debito con il fisco consistente (circa 300.000 euro)non avendo pagato le proprie tasse (Irpef, INPS...) ed effettuato alcun versamento negli ultimi cinque anni

L’unico garante per lo studio è il sottoscritto che ha un patrimonio liquido e immobiliare assolutamente libero da qualsiasi vincolo.

I clienti che hanno fatto i prestiti al _____ non stanno più pagando le fatture dello studio, infatti gli stessi hanno riferito, anche se a torto, che erano tranquilli nel fare i prestiti perché pensavano di essere gli unici e perché alle spalle c’era lo studio! E gli stessi hanno dichiarato che non intendono pagare fino a concorrenza con il prestito a _____! Molti Clienti che erano seguiti esclusivamente dal _____ hanno dato la loro disdetta per la tenuta della contabilità presso il nostro studio...

Un cliente storico _____ di _____, ha dichiarato l’intenzione nel proseguo di non avvalersi delle prestazioni contabili della nostra società di elaborazione dati contabili. In particolare

negli ultimi mesi non rispondeva alle mail nè si attivava per la dovuta assistenza tantè che alla fine la ditta si è rivolta ad un altro professionista: Il ex cliente era in studio da più di trent'anni!

Nel periodo gennaio/giugno 2023 (.....) ha "lasciato andare tutto" non rispondeva alle telefonate dei clienti, alle mail, era poco presente in studio anche fisicamente in quanto sempre a incontriconvegni Di fatto non si sa cosa abbia fatto! Inoltre al momento del ricovero mi aveva assicurato che aveva chiuso i bilanci delle ditte che segue personalmente e parlato con gli interessati..... Tutto falso! aveva appositamente accatastato i fascicoli nel suo ufficio, ma senza concludere e senza sentire i diretti interessati Attività che il sottoscritto si sta impegnando a portare avanti

Altro danno Doveva su incarico di un cliente provvedere ad un rimborso Energia per diverse migliaia di euro! Il cliente era stato assicurato che avrebbe fatto le richieste necessarie (risultano da diverse email) ma a tutt'oggi, a termine scaduto ci si è accorti che non ha fatto nulla! Mi sono attivato subito con il Cliente e per il bene dello Studio abbiamo mi sono impegnato ad attivare l'assicurazione del centro elaborazione dati!

Da quanto riferito dalla moglie il) soffre di disturbo bipolare ludopatia! E' stato nominato un amministratore di sostegno.... Nella persona dell'Avv. del Foro di Vicenza

Altro cliente al quale aveva confidenza (lo seguiva lui personalmente) la) ... un auto trasportatore che non ha nessun problema di liquidità: ha prestato 10.000 euro nel mese di luglio quiva direttamente il cliente e per evitare carenza di liquidità e un diniego da parte di), alla sua richiesta del prestito, ha evitato di fargli pagare le 7

imposte relative alla dichiarazione redditi del 2021 che ammontano complessivamente a euro 35.807,00. Da colloqui intercorsi con [redacted], il cliente credeva di essere a posto con il fisco, cosa non vera. Ho dovuto procedere ad una rateizzazione delle imposte...e resta chiaro che le eventuali sanzioni saranno sopportate dallo studio /società elaborazione dati contabili

Successivamente alla rinomina dell'Amministratore di sostegno, avvenuto per la seconda volta nel luglio 2023, non ho più avuto contatti da parte del Sig. [redacted]. Lo stesso non ha mai chiamato il sottoscritto, non si è interessato dei suoi clienti che sto gestendo io (per i pochi che sono restati in studio) per il buon nome della società di elaborazione dati di cui sono oggi unico rappresentante legale.

Nei confronti di [redacted] avevo la massima fiducia come socio e come professionista... ma, quando sono venuto a conoscenza che aveva contattato anche clienti che assisto personalmente come professionista da oltre 30 anni ([redacted]) per farsi prestare denari e, raccomandando agli stessi di non dire niente al sottoscritto, mi è cascato il mondo e né ho risentito molto dal punto di vista personale.

Per i danni causati dal [redacted], riguardanti soprattutto la perdita di molti Clienti, per far fronte alle spese dello studio e le imposte arretrate ci vorranno almeno tre anni di lavoro duro e senza sconti.

Le impiegate dello studio non hanno più fiducia in [redacted] (da considerare che cinque impiegate sono trenta anni che lavorano con il sottoscritto) ed un eventuale suo ritorno, ormai impossibile, comporterebbe delle dimissioni, con grave danno per lo studio, soprattutto in questi mesi che stiamo predisponendo le dichiarazioni dei redditi. Sono a far presente che il [redacted] ha trattenuto delle somme dei miei clienti indebitamente, ha sottratto maniera fraudolenta un assegno dello studio, presentandolo all'incasso dopo sei mesi dalla nomina 8

dell'Amministratore di sostegno e, per tali comportamenti ho presentato tre denunce penali presso la stazione dei Carabinieri di _____ per il reato di appropriazione indebita. Aggiungo inoltre che, per lo stesso reato il _____ è stato denunciato dall'Ancit di Milano, Presidente Dott. _____, dove ricopriva il ruolo di tesoriere (ha sottratto circa 170.000,00 euro) e denunciato da una nostra azienda: _____, _____ (_____) (ha sottratto circa 25.000,00 euro) presso la Stazione dei Carabinieri di _____.

I Clienti rimasti nello studio sono storici, sotto il controllo del sottoscritto e, strettamente collegati con la mia figura professionale che, non è stata intaccata, dal punto di vista della onorabilità, dai misfatti commessi dal _____ . I Clienti sono seguiti personalmente dal sottoscritto e ripongono la massima fiducia nei miei confronti. Sono entrato in questo studio il 1° luglio del 1989 (Lo studio era del Dott. _____) e del Dott. _____) e presente sulla piazza di _____ e dintorni da 36 anni.

Durante la mia attività e fino ad oggi, non ho mai avuto problemi con nessuno e ho svolto i miei compiti onestamente e professionalmente.

A disposizione per qualsiasi chiarimento. Cordiali saluti.

Marostica, 10 settembre 2025

In fede,

Dott.

In allegato le ditte che hanno deciso di lasciare lo studio (collegate con _____) 9

Nella stessa missiva è stata altresì allegata una lista di aziende che hanno cessato il rapporto nei vari anni e specificatamente:

Studio Bortoliero e Carlesso Srl
CESSAZIONI ATTIVITA' 2024

COD.	N.	Denominazione	Data
90001	1	_____	31/12/2024
127971	2	_____	27/12/2024

93870	3		31/10/2024
10895	4		31/12/2024
68489	5		31/12/2024
965	6		31/12/2024
158347	7		30/11/2024
10675	8		20/12/2024
1720	10		12/12/2024
69682	11		29/02/2024
46300	12		31/07/2024
8502585925	13	STRACCIOTTI	29/07/2024

IN LIQUIDAZIONE

159059	1		
965	2		12/12/2024
130053	3		12/12/2024

157101	1		01/02/2024
165583	2		21/11/2024
162418	3		07/02/2024
162073	4		01/02/2024
	5		

ANDATI VIA

80275	1		31/12/2024
158691	2		30/06/2024
134855	3		31/12/2024
759	4		31/12/2024
1357	5		01/01/2024
134029	6		31/12/2024
1290	7		31/12/2024
162518	8		31/12/2024
1241	9		31/12/2024
45028	10		31/12/2024

141675	11	31/12/2024
96922	12	31/12/2024
60157	13	31/12/2024
1662	14	31/12/2024
96922	15	31/12/2024
133862	16	31/12/2024
151568	17	01/01/2024
129317	18	31/10/2024
76727	19	31/12/2024
158042	20	31/12/2024
133861	21	31/12/2024

CESSAZIONI ATTIVITA' 2025

COD.	NR.	Denominazione	Data
126384	1		31/03/2025
84916	2		cessara'

IN LIQUIDAZIONE

INIZIATI

166132	1		20/01/2025

ANDATI VIA

131917	1		01/01/2025
150	2		
137753	3		01/01/2025

Il giorno 08.11.2025, il CTU ha provveduto ad inviare la bozza di elaborato peritale alle parti costituite (nel caso specifico solo parte _____).

Il giorno 11.11.2025, il Dr. _____ inviava mail di riscontro alla bozza di CTU inviata come segue:

Gentile _____, ... ho letto e ricevuto la sua email.. non ho nessuna osservazione. Ritengo la sua relazione redatta in maniera puntuale e professionale e, risponde alla reale situazione. La ringrazio per la collaborazione. Cordialmente. Dott. R. _____

3. Osservazioni critiche sollevate dalle parti costituite – risposta del CTU.

Attesa la mancanza di osservazioni critiche non vi è necessità di riscontri ulteriori.

4. Inquadramento generale. Premessa metodologica.

Partendo dal quesito assegnato si procederà, di seguito, ad inquadrare il perimetro delle indagini come specificato:

- Illustrazione della metodologia utilizzata con evidenza dei vari criteri di valutazione adottabili;
- Scelta metodologica valutativa utilizzata per la valorizzazione della quota societaria;
- Analisi dello Studio _____ : storia, dati economici e patrimoniali;
- Valorizzazione.

Si rammenta che la presente perizia viene redatta al fine di identificare il valore di presumibile realizzo della quota di proprietà del Dr. _____ all'interno della società _____

Il perimetro valutativo sarà dunque l'interesse del patrimonio corrente della società, valutato mediante l'utilizzo del criterio o dei criteri che lo scrivente esperto riterrà maggiormente idonei all'effettuazione della stima.

Lo scrivente ritiene opportuno fare presente che le conclusioni contenute nella corrente relazione di stima devono essere interpretate alla luce dei seguenti presupposti e delle limitazioni nel seguito riepilogate:

- la valutazione è stata fatta sulla base della consistenza dei beni e altre attività e passività riferibili alla società, valutati avendo a riferimento la documentazione contabile ed extracontabile fornita;
- la società non ha predisposto un piano economico/patrimoniale/finanziario fondato su elementi di previsione ragionevolmente ipotizzabili, stante il contesto di instabilità economica e soprattutto le difficoltà legate al mantenimento della clientela;
- la stima che risulterà dal corrente elaborato non tiene ovviamente conto del verificarsi di eventi straordinari o imprevedibili (ad es. nuove normative di settore, variazioni della normativa fiscale ad oggi ignote, modificazioni negli scenari politici e sociali);
- sebbene la stima debba considerarsi accurata e completa da un punto di vista sostanziale e tecnico, nulla di quanto contenuto nella relazione deve considerarsi una promessa od una rappresentazione certa di risultati futuri della società;
- tutte le informazioni che costituiscono il supporto qualitativo e quantitativo della presente relazione sono state fornite dalla società ;
- la scrivente, pur avendo adottato tutte le precauzioni per un'attenta valutazione dei dati, dei documenti e delle informazioni a disposizione e, pur avendo svolto l'incarico con diligenza, professionalità e indipendenza di giudizio, non avendo effettuato alcun *audit* o *due diligence* sui dati forniti, non risponde della completezza, accuratezza, attendibilità e rappresentatività di tali dati, documenti e informazioni;

- la determinazione del valore di presumibile realizzo della quota di proprietà del Dr. _____ è stata effettuata con riferimento al 31/12/2024;
- le conclusioni cui si è pervenuti sono basate sul complesso delle valutazioni contenute nella relazione e, pertanto, nessuna parte della stessa potrà comunque essere utilizzata disgiuntamente rispetto al documento nella sua interezza

5. Metodologia seguita dal CTU.

Il CTU ha provveduto, letti gli atti ed esaminata la documentazione di causa, a rispondere al quesito assegnato con esposizione della metodologia seguita al fine di adempiere compiutamente al mandato peritale ricevuto.

Premesso tutto quanto innanzi esposto, il CTU, in risposta al mandato conferito, ha provveduto a determinare, per quanto possibile, l'effettiva situazione patrimoniale/economico/finanziaria, nel periodo oggetto di indagine peritale.

Criteri di valutazione

Dovendo determinare il valore di presumibile realizzazione delle quote di proprietà del Sig. _____ nella società da lui partecipata, verrà stimato il capitale economico corrente dello _____

Il patrimonio di una società, per concorde opinione della dottrina economico aziendale, non è una “*quantità misura*”, cioè oggettivamente misurabile, ma una “*quantità astratta*” variamente configurabile nel suo valore in funzione delle ipotesi e delle assunzioni che vengono effettuate al momento della sua stima.

Anche volendo limitare l'analisi alle configurazioni di valore che occorre stimare quando ci si confronti con un'operazione straordinaria, si rileva che almeno due sono le configurazioni del capitale idealmente determinabili:

- il valore economico del capitale inteso come il valore di un'azienda risultante dall'attualizzazione dei flussi economico finanziari attesi dalla gestione aziendale;

- il valore di acquisizione inteso come il valore soglia oltre il quale, nell’ottica di uno specifico soggetto acquirente, l’acquisizione cessa di essere conveniente, determinato sommando al valore dell’azienda *stand-alone*, il valore dei benefici futuri attesi divisibili e indivisibili, generali e particolari, che lo specifico acquirente può ritrarre per effetto dell’acquisizione del controllo dell’impresa.

Con riguardo alle metodologie di stima del valore economico di un’azienda, si osserva che è concorde opinione della dottrina che il valore economico di un’attività imprenditoriale sia funzione della sua capacità di produrre ritorni economici per l’investitore in capitale di rischio.

Ne consegue che il metodo di stima del valore economico del capitale di un’azienda dovrebbe essere fondato sull’attualizzazione dei ritorni che la stessa potrà produrre in futuro.

Tali ritorni potranno essere variamente espressi e rappresentati, in relazione alle caratteristiche dell’azienda e dei suoi processi produttivi. In particolare, in funzione della natura del flusso preso in considerazione (reddituale o finanziario) e della sua tipologia (flusso operativo o flusso netto), il metodo di attualizzazione dei flussi può essere articolato in due distinte formule valutative: la formula reddituale, quando si attualizzano redditi (operativi o netti); la formula finanziaria, quando si attualizzano flussi di cassa (netti disponibili ovvero operativi).

Il metodo di attualizzazione dei flussi (cd. *Metodo fondamentale*), pur essendo l’unico razionale (in quanto coerente con la logica sottostante alla nozione di valore economico) e universale (in quanto, da una parte, di condivisa applicazione in ambito nazionale e internazionale, e dall’altra parte, utilizzabile per tutti i fini che riguardano le valutazioni d’imprese), può tuttavia rivelarsi di applicazione assai complessa a causa delle difficoltà insite, da un lato, nella formulazione delle previsioni in ordine ai ritorni economico-finanziari che l’impresa si prevede sarà in grado di produrre nel medio-lungo termine e, dall’altro, nella scelta dei parametri che concorrono a formare il tasso di attualizzazione.

Tali difficoltà, quando privano l’applicazione del metodo fondato sull’attualizzazione dei flussi dei connotati di razionalità, obiettività e generalità – intesi nel senso che

viene loro attribuito dalla dottrina prevalente in materia¹ –, portano la prassi valutativa a suggerire l'applicazione di metodologie alternative al metodo di attualizzazione dei flussi, basate sulla valorizzazione delle consistenze patrimoniali dell'impresa.

Di qui, l'applicazione di una serie di *metodologie alternative* a quella puramente reddituale o finanziaria che, giacché basano la determinazione del valore del capitale prevalentemente sul patrimonio aziendale, sono denominate metodi patrimoniali o metodi misti patrimoniali-reddituali.

Va precisato che, talora, la stima del valore economico del capitale viene effettuata anche mediante l'impiego di metodologie che utilizzano parametri di mercato, nel presupposto che il prezzo di un'attività economica non si discosti dal suo valore economico. In questo caso i metodi di valutazione vengono denominati metodi diretti o metodi dei multipli di mercato.

Nel seguito vengono brevemente illustrati il metodo fondamentale e i principali metodi alternativi, in modo da definirne, pur in estrema sintesi, caratteristiche e modalità applicative.

Il metodo fondamentale

Il metodo fondamentale eguaglia il valore economico di un complesso aziendale al valore attuale dei flussi (reddituali o finanziari) ottenibili dall'impresa per l'intera durata della sua vita economica stimata.

Il metodo in esame si distingue in metodo fondato sull'*equity approach to valuation* e metodo basato sull'*entity approach to valuation* a seconda che la formula di valutazione sia mirata alla stima, in via diretta e immediata, del capitale proprio investito dagli azionisti (*equity*) o del capitale investito nell'attività aziendale (*firm value*). In quest'ultimo caso, la stima del capitale economico si ottiene sottraendo al *firm value* il valore di mercato della posizione finanziaria netta.

¹ Secondo la prevalente dottrina i termini sopra esposti assumono il seguente significato: *razionalità*: la stima del valore del capitale economico deve derivare da un processo logico, chiaro e convincente e, come tale, largamente condivisibile; *obiettività (o dimostrabilità)*: il processo di valutazione deve essere fondato su dati affidabili, credibili e controllabili; *generalità (o neutralità)*: la stima del valore economico del capitale deve prescindere da effetti contingenti di domanda e offerta, dalle caratteristiche delle parti interessate alla negoziazione e dalla forza contrattuale e abilità negoziale che esse esprimono.

La formula di valutazione del capitale economico di un complesso aziendale basata sul metodo fondamentale di tipo *equity* è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n FL_t(1+i)^{-t} + VT(1+i)^{-n} + VBA$$

dove:

W è il valore economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$\sum_{t=1}^n FL_t(1+i)^{-t}$ è la somma del valore attuale dei flussi netti attesi (FL_t) per il periodo di previsione esplicita (nel primo flusso è ricompreso il valore della liquidità iniziale);

$VT(1+i)^{-n}$ è il valore terminale (VT) del complesso aziendale oggetto di stima, attualizzato alla data di riferimento della valutazione;

i è il tasso di attualizzazione dei flussi netti attesi;

VBA è il valore dei beni accessori.

La formula di valutazione del capitale economico di un complesso aziendale basata sui metodi fondamentali di tipo *entity* più diffusa è la seguente:

$$W = \sum_{t=1}^n Flgop_t(1+wacc)^{-t} + VT(1+wacc)^{-n} - Pfn + VBA$$

Dove:

W è il valore del capitale economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$\sum_{t=1}^n \frac{Flgop_t}{(1+wacc)^t}$ è la somma del valore attuale dei flussi della gestione operativa attesi ($Flgop_t$) per il periodo di previsione esplicita;

$VT(1+wacc)^{-n}$ è il valore terminale (VT) del complesso aziendale oggetto di stima attualizzato alla data di riferimento della valutazione;

$wacc$ è il tasso di attualizzazione dei flussi della gestione operativa;

Pfn è il valore di mercato della posizione finanziaria netta del complesso aziendale oggetto di stima;

VBA è il valore dei beni accessori.

La stima del valore economico di un complesso aziendale con il metodo fondamentale, sia esso di tipo *equity* oppure *entity*, richiede che siano definiti: (a) i flussi attesi (reddituali o finanziari) relativi al periodo di previsione esplicita; (b) il tasso di attualizzazione dei flussi; (c) il valore terminale del complesso aziendale.

Per quanto attiene alla *stima dei flussi attesi per il periodo di previsione esplicita* (di cui alla lettera a) si fa presente che essa può essere effettuata secondo una delle seguenti alternative:

- i redditi oppure i *cash flow* attesi sono calcolati in relazione ai risultati economici e finanziari realizzati dal complesso aziendale oggetto di valutazione in un congruo periodo di tempo antecedente alla data di riferimento della valutazione, opportunamente normalizzati, ri-espressi in moneta riferita alla data di valutazione e mediati, ovvero estrapolati, a seconda che si ritenga che, in futuro, il complesso aziendale sarà in grado di produrre un flusso di redditi / *cash flow* in linea con i risultati passati ovvero con l'andamento registrato nel periodo storico considerato;
- i redditi / *cash flow* attesi sono calcolati sulla base dei valori prospettici risultanti da piani e programmi pluriennali predisposti dal management aziendale.

Per quanto attiene alla stima del *tasso di attualizzazione* (aspetto di cui alla lettera b), si fa presente che, per il principio di coerenza tra flussi e tassi, ove si debbano attualizzare *flussi netti* (nominali o reali) essi andranno scontati al tasso di remunerazione del capitale proprio (nominale o reale); di converso, ove si debbano attualizzare *flussi operativi* (nominali o reali), essi andranno scontati al costo medio ponderato del capitale (nominale o reale).

Il costo del capitale proprio può essere stimato secondo molteplici approcci. Tra questi, uno dei più diffusi nella prassi valutativa è il c.d. metodo del “*build up approach*” per il quale il tasso di attualizzazione è così determinato:

$$i = i_1 + i_2 + scr$$

dove:

i è il tasso di attualizzazione;

i_1 è il tasso *risk free* o tasso di rendimento d'investimenti sostanzialmente privi di rischio;

i_2 è il premio per il rischio calcolato con la tecnica del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Secondo tale metodica valutativa, il premio per il rischio viene determinato moltiplicando il *beta-factor* (β) (che rappresenta la misura del rischio operativo e finanziario del complesso aziendale) per il premio medio di mercato (dato dalla differenza tra il rendimento medio atteso del mercato azionario – R_m – e il rendimento medio atteso degli investimenti privi di rischio – i_1):

$$i_2 = \beta(R_m - i_1)$$

scr è una maggiorazione del tasso connessa al fatto che l'investimento in una specifica attività, anziché in un portafoglio di titoli, non consente di eliminare il rischio diversificabile. Tale maggiorazione del tasso è atta a fronteggiare rischi specifici del complesso aziendale, legati alla tipologia di attività svolta, ai luoghi dove essa è esercitata, alla concentrazione della clientela, e così via.

In ordine alla stima del costo medio ponderato del capitale (*weighted averaged cost of capital*) WACC, si fa presente che la formula di determinazione del *wacc* più diffusa nella prassi valutativa, coerente con una configurazione di *flusso al netto delle imposte teoriche*, è la seguente:

$$wacc = \frac{S}{B + S} r_s + \frac{B}{B + S} r_b (1 - t)$$

Dove:

wacc è il costo medio ponderato del capitale;

r_s è il costo del capitale proprio, calcolato secondo la tecnica dianzi illustrata;

$r_b(1-t)$ è il costo del capitale di credito, al netto delle imposte, da determinare avendo quale parametro di riferimento il costo dei debiti finanziari del complesso aziendale oggetto di stima, ovvero utilizzando, quale *proxy*, il costo dei finanziamenti d'impresa aventi analogo grado di rischio;

$\frac{S}{B+S}$ e il suo complemento $\frac{B}{B+S}$ rappresentano rispettivamente il peso del capitale proprio e del capitale di credito sul valore delle attività aziendali.

Per quanto concerne la stima del *valore terminale* (VT) del complesso aziendale (aspetto di cui alla lettera c), si fa presente che VT può essere determinato in diversi modi, tra i quali i due più utilizzati sono i seguenti:

- VT è calcolato come valore attuale di un flusso (reddituale o finanziario) crescente, in perpetuo, ad un tasso di crescita g , funzione della capacità dell'impresa di mantenere un vantaggio competitivo sostenibile sul mercato, della presenza di barriere all'entrata nel settore, della crescita attesa dell'economia in generale e dei settori nei quali il complesso aziendale da valutare opera e così via;
- VT è calcolato sulla base di metodologie alternative a quelle fondate sui flussi, quali ad esempio i metodi diretti. Talora, in relazione alle caratteristiche specifiche del *business* oggetto di valutazione, è possibile fare riferimento a valori di VT determinati in ipotesi di liquidazione ovvero di non continuazione dell'attività aziendale secondo le modalità indicate nell'arco di previsione esplicita dei flussi.

I metodi alternativi

I metodi alternativi stimano il valore economico del capitale sulla base della consistenza patrimoniale dell'azienda alla data di valutazione, eventualmente rettificata per tenere conto della sua capacità di generare redditi superiori o inferiori a quelli congrui rispetto al capitale investito nell'attività economica.

Si distinguono in metodi patrimoniali puri o metodi misti patrimoniali-reddituali.

Nei metodi patrimoniali puri (o metodi *asset based*), la stima del valore economico di un complesso aziendale è fondata sul valore corrente del patrimonio netto dell'impresa eventualmente comprensivo anche del valore economico dei beni immateriali non contabilizzati.

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

- individuare i beni facenti parte del complesso aziendale;
- stimare il valore corrente degli stessi e, conseguentemente, le rettifiche da apportare al valore contabile delle attività e passività iscritte nella situazione patrimoniale di riferimento;

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

I metodi misti di valutazione del capitale economico costituiscono una mediazione tra i metodi patrimoniali e i metodi fondati su grandezze flusso (segnatamente i metodi reddituali).

La caratteristica di questi procedimenti è quella di determinare il valore dell'azienda ponderando la componente patrimoniale (rappresentata dal patrimonio netto *aggiustati* a valori correnti ed eventualmente comprensivo del valore economico dei beni immateriali non contabilizzati) e la componente reddituale della gestione rappresentata dal sopra/sotto reddito atteso.

La formula di valutazione del capitale economico con il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento – che rappresenta il metodo misto patrimoniale-reddituale maggiormente diffuso nella prassi valutativa – è la seguente:

$$W = K' + CR$$

Dove:

W è il valore economico dell'azienda alla data convenzionalmente assunta quale riferimento temporale;

K' è il valore del patrimonio netto rettificato dell'azienda;

CR è il valore della correzione reddituale.

Con riguardo alla stima dei parametri della formula di valutazione, si precisa quanto segue.

La stima del valore del patrimonio netto rettificato (K') segue le stesse logiche esposte in sede di illustrazione del metodo patrimoniale puro.

La determinazione del valore della correzione reddituale (CR) è di solito effettuata sulla base della seguente formula:

$$\text{Goodwill } (CR) = (R - Ki) a_n \cdot i^n$$

Per quanto concerne la stima dei parametri della formula valutativa, si precisa quanto segue:

- il reddito prospettico dell'azienda (R) può essere stimato facendo riferimento a metodologie di stima del valore dei redditi attesi analoghe a quelle che sono utilizzate per il calcolo dei flussi di reddito impiegabili per la determinazione del valore economico di un compendio imprenditoriale con il metodo reddituale;
- la remunerazione congrua del capitale proprio investito nell'attività economica (Ki) può essere stimata moltiplicando il patrimonio netto rettificato, calcolato secondo le logiche in precedenza esposte, per il tasso di remunerazione congrua del capitale proprio investito nell'attività (i). Ai fini della stima di tale tasso di attualizzazione si rinvia a quanto esposto in precedenza;
- il tasso di attualizzazione i della correzione reddituale – che rappresenterà un sovrareddito o un sottoreddito se, rispettivamente, R è maggiore o minore di Ki – può essere calcolato secondo diverse tecniche. In particolare, i può essere eguagliato al tasso di rendimento del capitale proprio ovvero può essere fatto pari al tasso di remunerazione del puro compenso finanziario. Una buona approssimazione può essere costituita dal $Wacc$;
- la durata della correzione reddituale n è riferita ad un periodo limitato di tempo, nel presupposto che le condizioni generatrici di extra redditi non possano durare a tempo indeterminato, ma siano destinate, entro un arco di tempo ragionevole, ad estinguersi. Nella prassi professionale, il periodo di durata limitata della correzione reddituale è stato, spesso, indicato in 3 – 5 anni. Pur in considerazione del fatto che un maggiore peso della componente reddituale avvicinerebbe il

metodo patrimoniale reddituale (o metodo del patrimonio netto rettificato con stima autonoma dell'avviamento) al *metodo fondamentale*, aumentandone dunque la *razionalità*, la predisposizione di piani economici per periodi superiori a 3 – 5 anni comporterebbe una riduzione dell'*affidabilità*, della *dimostrabilità* dei dati e dunque, in ultima ratio, l'*obiettività*.

Nell'ambito dei metodi alternativi, talora, si annoverano anche, come già accennato, metodologie di stima basate sui prezzi di mercato di società i cui titoli sono oggetto di negoziazione sui mercati regolamentati ovvero di transazioni tra parti indipendenti (c.d. *metodi di mercato*). Sebbene sotto un profilo concettuale tali metodologie non portino all'individuazione del valore economico di un'attività, ma piuttosto alla stima del suo "*prezzo probabile*" – intendendosi con tale espressione il prezzo al quale ragionevolmente si potrebbe ritenere di negoziare l'impresa oggetto di valutazione –, questi metodi vengono talora impiegati in affiancamento al metodo principale prescelto dallo stimatore.

I metodi di mercato stimano il capitale economico di un complesso aziendale sulla base del valore di mercato (eventualmente rapportato a grandezze ritenute espressive del valore d'impresa) di complessi aziendali giudicati comparabili a quello oggetto di valutazione. Le metodologie in esame si distinguono in metodi fondati sull'*equity approach to valuation* e metodi basati sull'*entity approach to valuation* a seconda che la formula di valutazione sia mirata alla stima, in via diretta e immediata, del capitale proprio investito dagli azionisti (*equity*) o del capitale investito nell'attività aziendale (*firm value*). In quest'ultimo caso, la stima del capitale economico si ottiene sottraendo al *firm value* il valore di mercato della posizione finanziaria netta.

La formula di valutazione del capitale economico di un complesso aziendale basata su metodi diretti di tipo *equity* è la seguente:

$$W = Molt_s * k_t + VBA = \left(\frac{P}{k}\right)_s * k_t + VBA$$

Dove:

W è il valore economico del complesso aziendale oggetto di stima;

$Molt_s$ ovvero $\left(\frac{P}{k}\right)_s$ è il moltiplicatore costruito in relazione a un campione di imprese comparabili al complesso aziendale oggetto di stima;

k_t è il valore della grandezza ritenuta espressiva del valore del complesso aziendale, da individuare in coerenza con il denominatore del moltiplicatore;

VBA è il valore dei beni accessori.

La formula di valutazione del capitale economico di un complesso aziendale basata sui metodi diretti di tipo *entity* è la seguente:

$$W = Molt_s * k_t - Pfn_t + VBA = \left(\frac{P + Pfn}{k}\right)_s * k_t + VBA$$

Che si differenzia dalla precedente formula unicamente per il fatto di sottrarre al valore *entity* la posizione finanziaria netta.

Scelta metodologica valutativa applicata nel caso specifico

Ora, come già in parte evidenziato nella parte iniziale della presente CTU, per l'identificazione del metodo applicabile al caso concreto devono essere effettuate le seguenti considerazioni:

- trattasi di studio professionale/elaborazione dati che ha come unico professionista di riferimento il solo Dr. _____, che ne è anche l'Amministratore Unico e che è l'unico professionista presente nello studio oltre ai dipendenti. Come dichiarato dallo stesso _____ lo stesso riteneva di aver raggiunto una "anzianità professionale" (nato nel 1956) che gli permettesse di dedicarsi anche ad altre sue attività, ma i problemi emersi hanno causato il rientro a tempo pieno dello stesso nella gestione dello studio;
- la compagine societaria al 50% rende la società di difficile gestione;
- la problematica importante emersa con il Dr. _____, che ha determinato la perdita di numerosi clienti e la difficoltà nell'incasso dei crediti verso questi clienti, seguiti dallo stesso _____, è sicuramente una criticità importante. Non è possibile ipotizzare una sopravvenienza attiva derivante da

una azione recuperatoria verso lo stesso) atteso che la società, con delibera del 07.05.2024 ha transato l'azione di responsabilità proposta;

- la società, come dettagliato nell'analisi effettuata più avanti, ha una situazione reddituale non performante e la situazione finanziaria prevede molti impegni sia in termini bancari sia considerando l'importo di TFR che dovrà essere corrisposto ai dipendenti;
- tra le attività sono iscritte immobilizzazioni immateriali per oltre 370.000 euro che sono almeno di difficile recuperabilità (si veda in proposito quanto indicato nel proseguo);
- manca un business plan per le annualità future che possa permettere di verificare un cambio di marginalità.

Tutto ciò premesso, si ritiene che il metodo maggiormente rispondente al caso specifico, consentendo di determinare il valore di presumibile realizzazione delle quote di proprietà del Dr. , sia quello del *Metodo del Patrimonio Netto Rettificato con evidenziazione delle Plus/Minusvalenze Latenti nettate del relativo effetto fiscale* (non presenti nel caso specifico) senza stima di un eventuale avviamento atteso le criticità indicate in precedenza.

In pratica, partendo da una situazione patrimoniale che possa ritenersi adeguatamente rappresentativa e che individui correttamente gli assets e le passività di riferimento del patrimonio dello Studio , considerate analiticamente ed esaminate sia nel loro aspetto qualitativo che quantitativo, si sostituiscono i valori contabili con i *fair value* delle attività e passività iscritte in detta situazione patrimoniale.

LO STUDIO

La storia e le caratteristiche della società

La società l è stata costituita in data 19/02/1974 e risulta iscritta al Registro delle Imprese di Vicenza dalla data del 29/04/1974. La società ha attualmente sede in Marostica (VI),

La società risulta avere in carico n. 7 dipendenti.

L'attuale attività esercitata è la seguente (come da estratto della visura camerale):

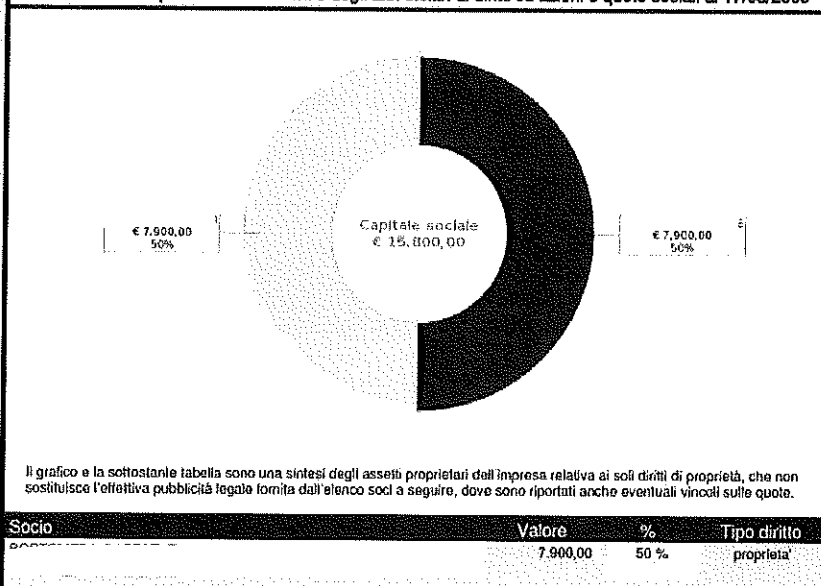
Oggetto sociale

L'ELABORAZIONE DEI DATI CONTABILI PER CONTO TERZI.
PER ELABORAZIONE SI INTENDE LA RACCOLTA, IL CONTROLLO, LA CATALOGAZIONE, LA SISTEMAZIONE DEI DETTI DATI E OGNI ALTRO SERVIZIO INERENTE, CON ESCLUSIONE DI OGNI ATTIVITA' CHE, A NORMA DI LEGGE, SIA ESCLUSIVAMENTE RISERVATA A SOGGETTI ISCRITTI IN ADEGUATI ALBI E/O ORDINI PROFESSIONALI;
I SERVIZI AMMINISTRATIVI E FINANZIARI PER CONTO TERZI; INOLTRE SERVIZI CONNESSI ALL'INFORMATICA.

La società ha un capitale sociale di Euro 15.800,00 interamente versato e suddiviso come di seguito:

4. Soci e titolari di diritti su azioni e quote

Sintesi della composizione societaria e degli altri titolari di diritti su azioni o quote sociali al 17/03/2009



Visura ordinaria società di capitale - 5 di 9

Registro Imprese
Archivio ufficiale della CCIAA
Documento n. T 585729142
estratto dal Registro Imprese in data 17/12/2024

Codice Fiscale

Socio	Valore	%	Tipo diritto
SA...	7.900,00	50 %	proprietà

Va evidenziato che sulle quote del Dr.
pignoramento della quota sociale a favore del Dr.
relativa visura camerale:

risulta annotato il
come riportato nella

**Proprietà
Pignoramento**

Quota di nominali: 7.900,00 Euro

Di cui versati: 7.900,00

Vincoli sulla quota:

QUOTA SOTTOPOSTA A PIGNORAMENTO AI BENI E PER GLI EFFETTI DI QUI ALL'ART. 2471 C.C.
E ARTT. 492 E SS C.P.C.- TRIBUNALE DI VICENZA PROCEDURA ESECUTIVA R.G.782/2025

Codice fiscale: 00000000000

Tipo di diritto: proprietà

Domicilio del titolare o rappresentante
comune

isura ordinaria società di capitale • 5 di 8

Registro Imprese
Archivio ufficiale della CCIAA
Documento n. T 602194666
Iscritto dal Registro Imprese in data 08/05/2025

BORTOLIERO RAFFAELE

Tipo di diritto: pignoramento

In merito a detto pignoramento ed alle criticità emerse nell'attività dello studio si
rinvia a quanto riportato dal Dr. [redacted] confermato da vari atti compreso
l'intervento anche nella attuale esecuzione da parte di soggetti ulteriori.

La società è amministrata attualmente da un Amministratore Unico, nella persona del
Dr. [redacted] con effetto a far data dal 05/07/2024, come di seguito
rappresentato:

5 Amministratori

Amministratore Unico

Rappresentante dell'impresa

Organi amministrativi in carica
amministratore unico

Numero componenti: 1

Elenco amministratori

Amministratore Unico

Rappresentante dell'impresa

Nato a

Codice fiscale:

Paese di cittadinanza: ITALIA

domicilio

carica

amministratore unico

Data atto di nomina: 07/05/2024

Data iscrizione: 05/07/2024

Durata in carica: fino approvazione del bilancio al 31/12/2026

Volendo rappresentare l'andamento economico della gestione, si espone di seguito un prospetto di ricostruzione del Conto Economico relativo all'ultimo quinquennio depositato:

Descrizione		31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
A1)	A-1) Ricavi delle vendite e delle prestazioni	640.738	628.802	605.144	606.176	578.497
A5)	A-5) Altri ricavi e proventi, con separata indicazione dei contributi in conto esercizio	5.914	2.333	94	189	4.132
	Totale A) Valore della Produzione	646.640	631.135	616.537	606.365	582.630
B6)	B-6) Costi per materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	- 15.185	- 9.805	- 14.238	- 11.016	- 7.276
B7)	B-7) Costi per servizi	- 213.074	- 209.230	- 199.674	- 179.526	- 175.840
B8)	B-8) Costi per godimento beni di terzi	- 36.493	- 36.715	- 36.882	- 38.875	- 37.402
B9) a)	B-9-a) Costi personale, salari e stipendi	- 209.181	- 213.254	- 207.963	- 211.243	- 205.145
B9) b)	B-9-b) Costi personale, oneri sociali	- 51.384	- 54.204	- 55.293	- 62.317	- 54.070
B9) c)	B-9-c) Costi personale, TFR	- 17.667	- 22.776	- 34.029	- 17.504	- 16.996
B9) e)	B-9-e) Costi personale, altri costi	- 3.919	- 2.595	- 2.913	- 3.301	- 2.579
	B-9) Costi per il personale	- 282.150	- 292.830	- 300.198	- 294.364	- 278.789
B10) a)	B-10-a) Ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	- 13.503	- 10.155	- 13.601	- 18.229	- 7.320
B10) b)	B-10-b) Ammortamento delle immobilizzazioni materiali	- 10.942	- 2.174	- 1.128	- 1.561	- 702
	B-10) Ammortamenti e svalutazioni	- 24.445	- 12.330	- 14.729	- 19.790	- 8.022
B11)	B-11) Variazione delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	- 234	- 438	- 2.330	- 2.234	- 448
B14)	B-14) Oneri diversi di gestione	- 39.352	- 31.073	- 16.839	- 17.539	- 35.390
	Totale B) Costi della Produzione	- 610.465	- 592.418	- 580.230	- 563.345	- 543.168
	Differenza tra Valore e Costi della Produzione (A - B)	36.175	38.717	36.308	43.020	39.462
C16) d)	C-16-d) Proventi finanziari diversi dai precedenti	0	0	42	387	291
	C-16) Altri proventi finanziari	0	0	42	387	291
C17)	C-17) Interessi ed altri oneri finanziari	- 19.856	- 21.319	- 20.127	- 27.142	- 25.514
	Totale C) Proventi e Oneri Finanziari	- 19.856	- 21.319	- 20.085	- 26.755	- 25.223
	RISULTATO PRIMA DELLE IMPOSTE	16.319	17.399	16.223	16.265	14.239
20) a)	20-a) Imposte correnti	- 10.614	- 10.412	- 10.158	- 11.969	- 12.540
	RISULTATO D'ESERCIZIO	5.705	6.987	6.065	4.296	1.699

Situazione Patrimoniale di
delle rettifiche

ed evidenziazione

La situazione contabile di riferimento

La situazione contabile patrimoniale relativa alle singole poste attive e passive riferibili alla società che la scrivente ha considerato è riferita al 31/12/2024.

La sottoscritta ha, dunque, identificato, partendo dalla situazione contabile al 31/12/2024 gli elementi attivi e passivi che per la loro differenza algebrica determinano il patrimonio netto contabile, per poi determinare la presenza di eventuali plus e minus valori latenti.

Nello specifico la situazione contabile patrimoniale dell'ultimo **quinquennio** della società redatta dalla medesima risulta come di seguito rappresentata:

Codice	Descrizione	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
[BI] 3	B - I - 3) Diritti di brevetto industriale e utilizzo opere dell'ingegno	21.702	24.604	40.677	45.798	38.478
[BI] 7	B - I - 7) Altre immobilizzazioni immateriali	312.243	310.743	305.798	305.798	336.198
	Totale BI) Immobilizzazioni Immateriali	333.945	335.347	346.474	351.596	374.676
[BII] 2	B - II - 2) Impianti e macchinario	0	0	1.182	1.213	1.172
[BII] 3	B - II - 3) Attrezzature industriali e commerciali	209	163	13	502	457
[BII] 4	B - II - 4) Altri beni in immobilizzazioni materiali	4.608	2.480	13.104	14.253	14.814
	Totale BII) Immobilizzazioni Materiali	4.817	2.643	14.299	15.967	16.443
	Totale B) Immobilizzazioni	338.762	337.990	360.773	367.563	391.119
[CI] 4	C - I - 4) Rimanenze di prodotti finiti e merci	964	528	2.858	625	177
	Totale CI) Rimanenze	964	528	2.858	625	177
[CII] 1	C - II - 1) Crediti verso clienti	574.355	548.349	532.657	488.962	459.269
[CII] 4b	C - II - 4 - bis) Crediti tributari	6.552	3.420	2.334	2.076	1.028
[CII] 5	C - II - 5) Crediti verso altri	5.367	4.586	4.567	28.823	4.567
	Totale CII) Crediti	586.274	556.354	539.558	519.862	464.864
[CIII] 4	C - III - 4) Altre partecipazioni	7.065	7.065	7.065	7.065	7.065
	Totale CIII) Attività finanziarie non immobilizzate	7.065	7.065	7.065	7.065	7.065
[CIV] 1	C - IV - 1) Depositi bancari e postali	24.775	24.391	24.187	25.937	24.341
[CIV] 3	C - IV - 3) Denaro e valori di cassa	22.208	24.515	26.106	4.354	342
	Totale CIV) Disponibilità Liquide	46.983	48.906	50.293	30.291	24.683
	Totale C) Attivo Circolante	641.285	612.853	599.774	557.842	496.788
[D]	D) Ratei e risconti	18.550	14.601	12.366	9.864	7.006
	Totale D) Ratei e Risconti	18.550	14.601	12.366	9.864	7.006
	TOTALE ATTIVO	998.598	965.445	972.914	935.269	894.914

Descrizione		31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023	31/12/2024
AI)	A- I) Capitale sociale	15.800	15.800	15.800	15.800	15.800
AIV)	A- IV) Riserva legale	2.324	2.609	2.958	3.160	3.160
AM)	A- VI) Altre riserve, distintamente indicate	44.156	49.576	56.214	62.076	62.353
	Rettifiche					
	A- IX) Utile (perdita) dell'esercizio	5.705	6.987	6.065	4.276	1.699
	Totale A) Patrimonio Netto	67.985	74.972	81.036	85.313	83.012
C	C) Trattamento di fine rapporto del lavoro subordinato	173.647	187.753	215.736	176.708	158.592
	Totale C) Trattamento di Fine Rapporto	173.647	187.753	215.736	176.708	158.592
D4)	D- 4) Debiti verso banche	388.424	373.423	340.490	297.758	300.914
D5)	D- 5) Debiti verso altri finanziatori	31.396	30.000	30.144	46.296	26.491
D7)	D- 7) Debiti verso fornitori	25.192	24.782	26.856	27.824	14.503
D12)	D- 12) Debiti tributari	251.729	209.865	208.569	220.719	237.606
D13)	D- 13) Debiti verso istituti di previdenza e di sicurezza sociale	10.165	7.919	10.699	10.159	8.758
D14)	D- 14) Altri debiti	46.055	49.922	52.895	57.068	50.928
	Totale D) Debiti	752.962	695.911	669.653	659.824	638.200
E	E) Ratei e risconti	4.005	6.809	6.488	13.425	14.110
	Totale E) Ratei e Risconti	4.005	6.809	6.488	13.425	14.110
	TOTALE PASSIVO	998.598	965.445	972.914	935.269	894.914

Fatte queste premesse, la sottoscritta procede alla valutazione del valore corrente del patrimonio della società ..

Attesa la dimensione della società, la stessa è unicamente tenuta a redigere il bilancio d'esercizio nel rispetto degli schemi di bilancio abbreviato di cui all'art. 2435-bis.

Al fine di consentire un più approfondito livello di analisi, la scrivente ha riclassificato secondo gli schemi del bilancio ordinario i bilanci di verifica richiesti alla società e riferiti agli esercizi 2020-2024.

Si rammenta come il quesito posto richieda la valutazione delle quote della società con riferimento al 31/12/2024 e come dunque l'esposizione dei dati riferibili ai precedenti esercizi risulti opportuna unicamente al fine di misurare l'evoluzione delle componenti economico/patrimoniali nel tempo.

La valutazione delle singole poste patrimoniali

Vediamo in dettaglio la composizione e le eventuali osservazioni che si possono svolgere considerando che gli unici documenti a disposizione della sottoscritta sono solo quelli già elencati.

Immobilizzazioni Immateriali

La scrivente, considerato l'importo rilevante delle immobilizzazioni immateriali di cui al bilancio, soprattutto in considerazione dell'attività della società ovvero quella di società di servizi / centro elaborazione dati che, nella maggioranza dei casi, non vede l'esposizione di particolari importi per immobilizzazioni immateriali, ha ritenuto opportuno effettuare un'indagine approfondita all'interno del libro cespiti per censire i singoli elementi costituenti tale macroclasse.

Dal libro dei cespiti non si è riusciti a trovare una quadratura con il dato contabile, verificando invece come la società, nel corso degli anni, abbia proceduto a capitalizzare voci particolari come interessi dei finanziamenti, canoni manutentivi e di aggiornamento di software.

Tali elementi, con ogni probabilità, avrebbero meglio potuto essere direttamente spesati a conto economico.

Tali evidenze fanno presupporre che, qualora la società dovesse essere oggetto di cessione sul mercato, un operatore economico con adeguate informazioni e nella libera disponibilità procederebbe con ogni probabilità ad una riduzione, quantomeno parziale, del valore di tali immobilizzazioni.

Immobilizzazioni Materiali

L'importo riguarda principalmente impianti, macchinari, attrezzature ed altri beni residuali per i quali si ritiene che la valorizzazione possa confermare gli importi risultanti da contabilità.

In particolare, ci si riferisce ad arredi e macchine elettroniche d'ufficio nel tempo acquistate per l'esercizio dell'attività.

Rimanenze

Le rimanenze, iscritte a bilancio per euro 177,00 fanno riferimento a cancelleria e valori bollati; la scrivente conferma la valorizzazione degli stessi iscritti a bilancio.

Crediti

La posta Crediti commerciali ha, nel bilancio al 31/12/2024, un valore assolutamente rilevante rispetto al fatturato del medesimo esercizio.

Il valore attivo di tale voce viene confermata come iscritta a bilancio per impossibilità di approfondire i valori, e nella considerazione che i conti economici degli esercizi 2020-2023 indicano perdite su crediti con un'incidenza tutto sommato residuale rispetto all'ammontare nominale degli stessi.

Si evidenzia come l'eventuale risoluzione del legame della società con il proprio socio e amministratore storico dott. I _____ provocherebbe, atteso il contesto descritto nelle premesse, significative difficoltà nell'incasso dei crediti commerciali.

Ratei e risconti attivi

L'importo di euro 7.006,00 viene confermato.

Liquidità

La liquidità disponibile in capo alla società è riferibile a conti correnti attivi per euro 24.683,00. Tale voce deve essere considerata in collegamento alla successiva voce per debiti bancari e verso altri finanziatori

Debiti bancari e verso altri finanziatori

Non avendo indicazioni difformi, si conferma quanto indicato a bilancio in euro 327.405,00.

Detta posta è così riferibile:

Dettaglio	Importo
Mutui Chirografari	79.762,00
Saldi conti corrente Negativi	221.152,00
Altri debiti finanziari	26.491,00
Totale	327.405,00

La società ha sempre fatto ricorso al sistema finanziario, atteso il modello di business adottato che prevede la concessione di significative dilazioni di pagamento alla propria clientela.

Un'eventuale immissione di capitale nella società unita ad una più efficiente gestione dell'incasso presso la clientela consentirebbe di abbattere l'onerosità finanziaria e, di conseguenza, determinerebbe una migliore redditività dell'attività.

Debiti verso fornitori

Non avendo indicazioni difformi, si conferma quanto indicato a bilancio in euro 14.503,00.

Debiti per TFR

La società espone debiti per TFR ammontanti al 31/12/2024 ad Euro 158.592.

Tale importo è assolutamente rilevante atteso lo storico rapporto di lavoro con le dipendenti della società.

Ovviamente, avvicinandosi il momento nel quale tali importi dovranno essere corrisposti alle medesime, si ritiene di dover evidenziare tale elemento di criticità, considerando che la situazione finanziaria della società è, già oggi, non particolarmente liquida.

Debiti Tributari e previdenziali

Confermati gli importi indicati per complessivi euro 246.364,00.

La società espone una significativa posizione di debito tributario principalmente riferibile ad IVA. Tale fattispecie potrebbe riferire da un lato al fatto che, concentrandosi la fatturazione con ogni probabilità nel mese di dicembre, siano i normali effetti della liquidazione periodica, ma con ogni probabilità tale elemento è un altro indicatore di sofferenza finanziaria.

Altri Debiti

Con riferimento alla voce degli "Altri Debiti" la scrivente conferma il valore iscritto in contabilità.

Ratei e risconti

Si conferma quanto indicato a bilancio.

Il Patrimonio Netto Rettificato risultante

Come evidenziato in precedenza il valore del patrimonio contabile al 31.12.2024 ammonterebbe ad euro 83.012,00:

Descrizione		31/12/2023	31/12/2024
A I)	A - I) Capitale sociale	15.800	15.800
A IV)	A - IV) Riserva legale	3.160	3.160
A VI)	A - VI) Altre riserve, distintamente indicate	62.076	62.353
<i>Rettifiche</i>			
	A - IX) Utile (perdita) dell'esercizio	4.276	1.699
Totale A) Patrimonio Netto		85.313	83.012

Si rileva tuttavia come il valore della società non possa prescindere da alcune considerazioni:

- esposizioni di immobilizzazioni immateriali di valore significativo (euro 374.676) che, come già evidenziato nel commento alla voce specifica, andrebbero quanto meno sensibilmente ridotte. Infatti, qualora la società dovesse essere oggetto di cessione sul mercato, un operatore economico con adeguate informazioni e nella libera disponibilità procederebbe con ogni probabilità ad una riduzione, quantomeno parziale, del valore di tali immobilizzazioni;
- valore della clientela rimasta fidelizzata ora al solo dottor [redacted] e. Per tale motivo la scrivente non ritiene possano evidenziarsi avviamento o plusvalori.

Si ribadisce peraltro come il modello di business proposto dalla società preveda un fortemente significativo impiego di capitale di terzi (banche, fisco, TFR) che determina una riduzione della redditività per effetto degli interessi, da un lato, e dall'altro costituisce un elemento di rischio attesa la dipendenza da fattori esterni.

Inoltre, la presenza di un legame ultratrentennale con la persona del dott.

rende molto complessa la valutazione di una autonomia nella produzione di reddito da parte della clientela, aldilà della connessione con il dominus della società.

Sulla base di quanto sopra esposto, la scrivente ritiene che la stima più probabile del valore della società sia pari unicamente al capitale sociale della stessa, e dunque pari ad euro 15.800,00.

Tale valorizzazione determina il fatto che **la quota del 50% in capo al**
possa essere valorizzata in euro 7.900,00.

6. Conclusioni

Ritenendo di aver espletato il mandato conferitomi, ringrazio la S.V. Ill.ma per la fiducia accordata e rassegno la presente relazione, rimanendo a disposizione per qualsiasi chiarimento dovesse necessitare. Sono allegati alla presente relazione e ne costituiscono parte integrante n. 1 allegati.

Con osservanza.

Vicenza, 27 novembre 2025.

Il C.T.U.

Allegati:

1) copia verbali operazioni peritali.