

R.G. n° 2385/2016

RELAZIONE DI STIMA DELLE QUOTE SOCIALI



GIUDICE: DOTT. PAOLA TOMMASI

PERITO: DOTT. GIULIA CASULA



INDICE

- 1. STIMA DELLA PARTECIPAZIONE DETENUTA DALLA SIGNORA [REDACTED]	PAGINA 4
1.1. BREVI CENNI METODOLOGICI	PAGINA 4
- 2. LA STIMA DEL VALORE AZIENDALE DELLA [REDACTED]	
2.1. LE QUOTE DI PERTINENZA DELLA SIGNORA [REDACTED]	PAGINA 10
2.2. BREVI CENNI SULLA SOCIETÀ [REDACTED]	PAGINA 11
2.3. I VALORI CONTABILI E CORRENTI DELL'ATTIVO PATRIMONIALE	PAGINA 14
2.4. I VALORI CONTABILI E CORRENTI DELLE PASSIVITÀ PATRIMONIALI	PAGINA 19
2.5. LA FISCALITÀ LATENTE	PAGINA 23
- 3. LA VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE ESPROPRIATA	PAGINA 24
- 4. CONCLUSIONI	PAGINA 25



TRIBUNALE ORDINARIO DI CAGLIARI

RELAZIONE DI STIMA NELLA CAUSA PROMOSSA DAL FALLIMENTO LA

[REDACTED] CONTRO [REDACTED] - R.G. N° 2385/2016

* * *

La sottoscritta Dott. Giulia Casula, Dottore Commercialista con studio in Cagliari, Via Domenico Millelire n° 22, nominata perito per la stima delle quote sociali nella causa iscritta al numero di ruolo generale 2385 dell'anno 2016,

P R E M E S S O

- che, con l'ordinanza del 16 gennaio 2024, è stata disposta la perizia per la stima della partecipazione sociale pignorata – espressione dell'intero capitale della società [REDACTED] - di proprietà della debitrice esecutata, signora [REDACTED]
- che, con decreto del 15 aprile 2024, è stato conferito l'incarico alla sottoscritta e sono stati posti i seguenti quesiti:
 - 1) *provveda a stimare il valore della partecipazione sociale pignorata, ([REDACTED]), di proprietà della debitrice esecutata [REDACTED]*
 - 2) *verifichi se la partecipazione sociale pignorata è liberamente trasferibile, (esistenza di diritti di prelazione, pignoramenti, sequestri);*
- che si è reso necessario chiedere un differimento dei termini per il deposito della perizia, al fine di acquisire la relazione di stima degli immobili di pertinenza della società [REDACTED] resa dall'Ing. Simona Mereu, Tecnico nominato dal Giudice nell'ambito del procedimento esecutivo immobiliare n° 129/2017, al quale è riunito il procedimento n° 174/2020 e depositata in atti il 20 febbraio 2025;

avendo sottoposto ad un attento esame la documentazione in atti e quella acquisita dalla parte

ESPONE

quanto segue.



1. STIMA DELLA PARTECIPAZIONE DELLA SIGNORA [REDACTED]

1.1. BREVI CENNI METODOLOGICI

Prima di illustrare i criteri seguiti per la determinazione del valore aziendale e di conseguenza di quello della quota di partecipazione detenuta dalla signora [REDACTED] appare necessario soffermarsi sui diversi metodi valutativi applicabili e su quello prescelto in questa sede.

La valutazione di un'azienda è, infatti, una operazione complessa, che impone di tenere in considerazione le differenti variabili che ne influenzano il valore, essendo conseguente che non esistono metodi sempre proponibili o schemi e scelte valutative prestabilite.

Esistono, infatti, imprese industriali il cui valore è fortemente condizionato dalle componenti materiali che risultano predominanti (valore degli stabilimenti, degli impianti, del magazzino ecc.), ma vi sono delle aziende dove il capitale umano ovvero le componenti immateriali debbono necessariamente essere valorizzate.

Ed è per questo che la dottrina e la pratica aziendale hanno elaborato diversi criteri valutazione, dei quali si ricordano quelli che possono avere una immediata applicazione, al fine di giungere ad una individuazione di quello che appare più idoneo.

IL METODO PATRIMONIALE:

E' il metodo che esprime il valore dell'azienda in funzione del suo patrimonio, rappresentato dai valori correnti delle attività e delle passività, che se differenti da quelli contabili impongono delle rettifiche di valore.

Il valore dell'azienda corrisponde al patrimonio netto rettificato e tiene conto anche di plusvalenze e minusvalenze, al netto del carico fiscale.

Il metodo patrimoniale è un metodo analitico, poiché il valore dell'azienda deriva dalla considerazione dei singoli elementi che lo compongono.

Tale metodo è detto complesso o semplice, se vengono considerate o meno le componenti immateriali.

Il metodo patrimoniale semplice rappresenta un metodo valutativo dal quale il perito estimatore non può prescindere, essendo un metodo essenziale ed insostituibile in ogni valutazione.



Questo poiché tale metodo analitico consente di ripartire il valore complessivo dell'azienda nelle sue differenti componenti, intese come elementi dell'attivo e del passivo.

Il metodo patrimoniale semplice non considera le componenti immateriali e giunge ad esprimere il valore dell'azienda attraverso il "patrimonio netto rettificato" così determinato:

$$V=K$$

dove:

V= valore dell'azienda

K= patrimonio netto rettificato = patrimonio netto contabile + variazioni in aumento – variazioni in diminuzione

Particolare menzione merita l'effetto fiscale latente derivante dalle rettifiche apportate. Invero, qualora le rettifiche patrimoniali determinino complessivamente un plusvalore rispetto al patrimonio netto contabile, occorre quantificare l'esborso cui l'azienda dovrebbe far fronte nel momento in cui questo plusvalore venisse realizzato e transitasse, quindi, per il conto economico della società.

A questo proposito, occorre rilevare che, di solito, l'aliquota d'imposta applicata nelle valutazioni è più bassa di quella corrente, onde poter tenere conto della possibile emanazione di norme che prevedano una diminuzione del carico fiscale per le società ovvero della possibilità che tale tassazione venga neutralizzata da motivi differenti (crediti d'imposta, deduzioni, ecc.).

Nel caso in cui le minusvalenze siano superiori alle plusvalenze si ha, invece, un beneficio fiscale condizionato e "potenziale", cioè usufruibile soltanto nel caso in cui l'azienda presenti in futuro redditi dai quali ridurre le minusvalenze.

Il metodo patrimoniale complesso è un metodo integrativo al metodo patrimoniale semplice, perché consente di attribuire un valore di stima anche ai beni intangibili ed è prevalentemente utilizzato laddove vi sia la necessità di stimare beni immateriali.

Si tratta, evidentemente, di beni immateriali che per essere stimati devono avere una utilità pluriennale e devono poter essere misurabili.

Tale metodo quantifica il valore economico aziendale considerando anche i beni intangibili, ovvero le componenti immateriali, procedendo come segue:



$$V=K+I$$

dove:

V= valore dell'azienda

K= patrimonio netto rettificato = patrimonio netto contabile + variazioni in aumento – variazioni in diminuzione

I= valore delle componenti immateriali

Le componenti immateriali per essere stimabili devono possedere le tre seguenti caratteristiche: 1) una utilità pluriennale; 2) la trasferibilità, cioè devono poter essere cedibili a terzi; 3) la misurabilità, potendo essere possibile definirne il valore.

L'accoglimento di questi criteri di selezione restringe notevolmente l'area dei beni immateriali rilevanti ai fini della stima. L'esclusione dalla categoria dei beni immateriali non impedisce, comunque, che questi fattori possano essere valorizzati nel momento in cui viene ceduta la società: la determinazione di quello che viene definito "avviamento" risponde proprio a questa esigenza.

L'elemento che distingue il metodo patrimoniale semplice dal metodo patrimoniale complesso è rappresentato, quindi, dalle risorse immateriali, costituite, a loro volta, dai beni immateriali propriamente detti e dall'avviamento: tali componenti immateriali hanno in comune la caratteristica di rappresentare patrimonialmente la capacità reddituale futura dell'azienda. È facile comprendere come la stessa volontà di valorizzare le risorse aziendali immateriali (che, in ottica prospettica, possono garantire o aumentare la redditività attuale) costituisca già un allontanamento dalla logica puramente patrimoniale, in quanto è inserita una componente che tende a valutare la redditività dell'azienda, seppure la stima di questi elementi talvolta si fondi su metodi empirici.

IL METODO REDDITUALE:

Con l'applicazione di questo metodo il valore dell'azienda o del ramo d'azienda è determinato in funzione dei redditi che, in base alle attese, sarà in grado di produrre, pertanto, il valore dell'azienda è espresso in funzione della sua capacità reddituale futura.

Le ragioni che portano alla scelta di utilizzare flussi di reddito per valutare il capitale economico sono numerose e già diffuse nella teoria aziendale da tempo, laddove il capitale è inteso come un valore unico, risultante dalla capitalizzazione di redditi futuri,



che varia al variare dei redditi futuri e del tasso di interesse scelto per l'attualizzazione degli stessi.

Il reddito è, infatti, considerato un importante indicatore della performance aziendale, che soprattutto nel breve – medio periodo appare strettamente legato ai risultati della gestione.

Le valutazioni aziendali che consentono il ricorso a tale metodologia sono legate a situazioni in cui è possibile costruire previsioni attendibili sui flussi futuri.

Di norma, tale metodo, si applica per valutare aziende in cui gli elementi patrimoniali hanno scarsa rilevanza.

L'applicazione di questo metodo comporta il calcolo di un reddito medio normale prospettico, che viene capitalizzato per un tasso, che per essere congruo deve tenere conto sia del rendimento dell'investimento aziendale, ma anche del ritorno per la componente di rischio.

Tale metodo, quindi, è un metodo sintetico, poiché l'azienda è valutata come complesso unitario mediante valorizzazione dei suoi flussi di natura economico reddituale, con una formula che può essere così espressa, se la durata dell'investimento è ritenuta indefinita:

$$V=R/i$$

dove:

V= valore dell'azienda

R= reddito medio prospettico

i= tasso di valutazione

Il capitale economico coincide, quindi, con il valore attuale di una rendita perpetua, la cui rata è rappresentata dal reddito medio prospettico.

Se, per contro, si considera una durata limitata della vita aziendale, la formula diverrà la seguente:

$$V= R \text{ an}-i$$

dove:

V= valore dell'azienda

R= reddito medio prospettico

an-i = valore attuale di rendita dove n= numero di anno di prevedibile durata dell'azienda e i= tasso di valutazione



Il reddito da capitalizzare può essere assunto con metodi differenti e le tecniche più frequenti sono di seguito richiamate:

- metodo dei risultati storici, che ottiene un reddito capitalizzabile espressione di una media dei risultati degli esercizi normalizzati, realizzati dall'azienda in un certo arco temporale;
- metodo di proiezione dei risultati storici, che ottiene un reddito capitalizzabile espressione di un correttivo al precedente metodo, sul quale si fonda, poiché il reddito è riespresso elaborando anche delle valutazioni previsionali;
- metodo dei risultati programmati, che ottiene un reddito capitalizzabile quale risultato dei dati previsionali interni all'azienda (budget, piani previsionali pluriennali ecc.);
- metodo della crescita attesa, che tiene conto delle aspettative di reddito legate alla capacità di sviluppo aziendale e dell'andamento dei tassi.

IL METODO MISTO:

E' una sintesi del metodo patrimoniale e del metodo reddituale ed è ritenuto un metodo che contempera sia le componenti patrimoniali dell'azienda che la redditività della stessa.

Nella configurazione di tale metodo con stima autonoma dell'avviamento, il valore dell'azienda è dato dal valore del patrimonio rettificato e dal valore dell'avviamento:

$$V = K + (R - K) a_n \cdot i$$

dove:

V= valore dell'azienda

K= patrimonio netto rettificato

R= reddito medio prospettico

i= tasso di attualizzazione

n=numero di anni di prevedibile durata dell'avviamento

IL METODO FINANZIARIO:

Il metodo finanziario attribuisce il valore effettivo di una azienda considerando i flussi di cassa che genererà in futuro.



Lo strumento di misurazione è dato dall'attualizzazione dei flussi di cassa, denominata appunto con il termine anglosassone *Discounted Cash Flow*.

Tale metodo ha, però, dei limiti applicativi poiché l'attualizzazione dei flussi di cassa per un congruo tasso non è sufficiente ad esprimere l'intero valore del patrimonio.

Come sopra detto, presupposto fondamentale di ogni valutazione è la scelta preliminare della soluzione metodologica più idonea alle specifiche peculiarità della fattispecie oggetto di stima

Per la stima della quota di partecipazione della signora [REDACTED] ed espressione del capitale sociale della società [REDACTED] è stato prescelto un metodo valutativo di tipo patrimoniale e più precisamente si è ritenuto di dover adottare il metodo patrimoniale semplice, che si ricorda determina il valore dell'azienda e di conseguenza proporzionalmente quello della quota di partecipazione, considerando i valori correnti delle attività e delle passività, delle quali il patrimonio rappresenta contabilmente la somma algebrica.

Tale metodo si fonda sulla situazione patrimoniale aziendale espressa ai valori di funzionamento.

Infatti, il patrimonio netto, di norma quantificato ai valori contabili come risultanti dalle scritture contabili, ai fini della valutazione utile in questa sede, è stato rettificato, adeguando i singoli valori delle attività e delle passività ai valori correnti.

Tale metodo patrimoniale semplice è stato prescelto poiché:

- è un metodo analitico e si differenzia dagli altri metodi sintetici, come il metodo reddituale, che tendono a determinare il valore dell'azienda e/o della quota in maniera unitaria, prescindendo dai singoli elementi che la compongono;
- consente una valutazione meno soggettiva di quella ottenuta con altri metodi, in quanto richiede l'applicazione di un minor numero di ipotesi;
- la società [REDACTED] è proprietaria di tre unità immobiliari ed il patrimonio sociale è rilevante, mentre per contro l'ultimo bilancio della società [REDACTED] depositato presso il Registro delle Imprese è quello dell'esercizio 2013, nel quale non sono esposti ricavi ed è precisato che in tale esercizio *"la società non ha svolto nessuna attività"*. L'indisponibilità dei valori economici attuali impedisce, pertanto, l'utilizzo di metodi reddituali o misti.



2. LA STIMA DEL VALORE AZIENDALE DELLA SOCIETÀ [REDACTED]

2.1. LE QUOTE DI PERTINENZA DELLA SIGNORA [REDACTED]

Oggetto di stima è la quota di partecipazione di pertinenza della signora [REDACTED] espressione dell'intero capitale sociale della società [REDACTED], con sede in [REDACTED] partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese [REDACTED] - numero REA CA-224569.

In merito, si precisa che dal certificato camerale ottenuto dal Registro delle Imprese in data 1 aprile 2025, risulta che la signora [REDACTED] è socia unica della società [REDACTED]

La signora Peis, infatti, era già socia al 50% della società [REDACTED], quando è intervenuto in suo favore l'atto di donazione disposto dal socio signor [REDACTED] delle proprie quote di partecipazione, del valore nominale di euro 5.000,00, espressione dell'ulteriore 50% del capitale sociale - atto di donazione a rogito del Notaio Dott. Stefano Casti del 11 ottobre 2011 - repertorio n° 14306 e raccolta n° 4514.

Deve evidenziarsi che, come risulta dagli atti versati in causa, il Fallimento [REDACTED] [REDACTED] creditore procedente del procedimento esecutivo mobiliare sulle quote, ha ottenuto, con la sentenza del Tribunale di Cagliari del 9 maggio 2020 – sentenza n° 1104/2020 pubblicata l'11 maggio 2020 – la dichiarazione di inefficacia “.. della donazione, disposta da [REDACTED] in favore di [REDACTED] delle proprie quote di partecipazione nella società denominata [REDACTED] del valore nominale di € 5.000,00, pari al 50% del capitale sociale, perfezionata in data 11.10.2011 con atto a rogito dott. Stefano Casti (Rep. 14306; Racc. 4514)”.

La sentenza del Tribunale di Cagliari del 9 maggio 2020 – sentenza n° 1104/2020 pubblicata l'11 maggio 2020, impugnata dai signori [REDACTED] e [REDACTED], è stata confermata dalla Corte d'Appello di Cagliari, con la sentenza n° 450/2022 pubblicata il 14 ottobre 2022, prodotta agli atti del procedimento dal Fallimento [REDACTED] [REDACTED] Avverso la predetta sentenza della Corte d'Appello non vi è stata ulteriore impugnazione.

Si da atto, inoltre, che presso il Registro delle Imprese risulta che il Fallimento [REDACTED] [REDACTED] ha richiesto il sequestro conservativo delle intere quote di partecipazione espressione del 100% del capitale sociale della società [REDACTED] ed intestate alla signora [REDACTED] ed in dettaglio:



- con atto del 30 settembre 2016 (**ALLEGATO N° 1**) – protocollo n° 31358/2016 del 12 ottobre 2016 - è stato iscritto il sequestro conservativo delle quote intestate alla signora [REDACTED] espressione del 50% del capitale sociale;
- con atto del 29 maggio 2017 (**ALLEGATO N° 2**) - protocollo presso il Registro delle Imprese n° 18247/2017 del 8 giugno 2017- è stato iscritto il sequestro conservativo delle quote intestate alla signora [REDACTED] espressione dell'ulteriore 50% del capitale sociale.

2.2. BREVI CENNI SULLA SOCIETÀ [REDACTED]

Di seguito si forniscono alcune brevi informazioni sulla società [REDACTED] desunte dal fascicolo camerale ottenuto dal Registro delle Imprese il 24 marzo 2023 (**ALLEGATO N° 3**) e dal certificato camerale storico ottenuto dal Registro delle Imprese il 1 aprile 2025 (**ALLEGATO N° 4**):

- i. la società è stata costituita il 17 gennaio 2003 ed è stata iscritta al Registro delle Imprese il 12 febbraio 2003;
- ii. il capitale sociale è stato deliberato, sottoscritto e versato dalla compagine sociale nell'importo di euro 10.000,00;
- iii. la società ha per oggetto sociale il commercio al dettaglio di generi alimentari e non, in strutture di negozi di vicinato, media e grande distribuzione ed opera con il codice ATECO 47112 che definisce le attività svolte dai supermercati;
- iv. la data d'inizio dell'attività è il 18 giugno 2004 ed è stata prevista una durata della società sino al 2050;
- v. la sede sociale è in [REDACTED] e risulta una unità locale in [REDACTED];
- vi. la società è amministrata da un amministratore unico, carica ricoperta dalla data del 17 gennaio 2003 - data della costituzione della società - dalla signora [REDACTED];
- vii. l'ultimo bilancio depositato presso il Registro delle Imprese è quello riferibile all'esercizio chiuso il 31 dicembre 2013.

La determinazione del valore della quota sociale, operata in questa sede, si basa sui dati desumibili dal bilancio della società [REDACTED] alla data del 31 dicembre



2013 (**ALLEGATO N° 3**), ultimo bilancio depositato presso il Registro delle Imprese.

Si evidenzia, infatti, che con comunicazione inviata a mezzo posta elettronica certificata in data 26 marzo 2025 alla società [REDACTED] (**ALLEGATO N° 5**) sono stati richiesti – senza alcun riscontro – le scritture contabili, il libro degli inventari, il registro dei beni ammortizzabili ed i libri sociali, unitamente ad una situazione contabile aggiornata alla data del 31 dicembre 2024.

La mancata acquisizione della predetta documentazione ha imposto– con i conseguenti limiti – di effettuare le valutazioni sulla base dei bilanci acquisiti presso il Registro delle Imprese, tenendo conto degli ulteriori documenti prodotti dal Fallimento [REDACTED] e riferibili al procedimento esecutivo immobiliare pendente nanti il Tribunale di Cagliari R.Es. n° 129/2017 al quale è riunito il procedimento esecutivo R.Es. n° 174/2020.

La situazione patrimoniale della società [REDACTED] dell'anno 2013, alla quale sono comparati i saldi dell'anno precedente, è la seguente:

ATTIVITA'	31/12/2013	31/12/2012
CREDITI VS SOCI VERS. DOV.	-	-
IMMOBILIZZ. IMMATERIALI	-	-
IMMOBILIZZ. MATERIALI	578.373	578.373
IMMOBILIZZAZ. FINANZIARIE	-	-
IMMOBILIZZAZIONI	578.373	578.373
RIMANENZE	-	4.350
CREDITI	83.860	83.860
DISPONIBILITA' LIQUIDE	21.413	21.655
ATTIVO CIRCOLANTE	105.273	109.865
Ratei e risconti attivi	-	-
TOTALE ATTIVITA'	683.646	688.238

PASSIVO	31/12/2013	31/12/2012
PATRIMONIO NETTO	324.058	335.675
FONDO PER RISCHI E ONERI	-	-
FONDO T.F.R.	-	-
DEBITI	358.846	351.769
Ratei e risconti passivi	742	794
TOTALE PASSIVO	683.646	688.238



La situazione economica della società [REDACTED] dell'anno 2013, alla quale sono comparati i saldi dell'anno precedente, evidenzia che nell'esercizio 2013 la società non ha conseguito ricavi:

CONTO ECONOMICO	31/12/2013	31/12/2012
Ricavi delle vendite	-	60.492
A) VALORE DELLA PRODUZ.	-	60.492
Costi per materie prime, di consumo,	-	41.933
Costi per servizi	-	9.404
Costi del personale	-	8.610
Ammortamenti e svalutazioni	-	7.962
Variazioni delle rimanenze	4.350	-1.180
Oneri diversi di gestione	310	225
B) COSTI DELLA PRODUZIONE	4.660	66.954
DIFFERENZA (A-B)	-4.660	-6.462
Oneri finanziari	6.964	12.904
RISULTATO PRIMA IMPOSTE	-11.616	-19.365
Imposte sull'esercizio	-	-
PERDITA DELL'ESERCIZIO	-11.616	-19.365

Di seguito si riporta un breve commento per le singole voci dell'attivo e del passivo, che sono state analizzate, alcune delle quali sono state oggetto di differente valorizzazione rispetto all'importo contabile esposto in bilancio.



2.3. I VALORI CONTABILI E CORRENTI DELL'ATTIVO PATRIMONIALE

Come già detto, la determinazione del valore della partecipazione espropriata operata in questa sede, si basa sulla situazione patrimoniale della società alla data del 31 dicembre 2013 che rappresenta, però, solo un punto di partenza per la valutazione effettuata dalla sottoscritta, sia perché tale situazione patrimoniale è datata essendo riferibile ad oltre un decennio, ma anche per la mancata acquisizione delle scritture contabili della società

L'attivo patrimoniale del bilancio al 31 dicembre 2013 espone le seguenti voci:

IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI: la voce "Immobilizzazioni immateriali" è stata indicata nel bilancio dell'esercizio 2013 per l'importo netto di euro zero e tale era il saldo anche nell'esercizio precedente.

	IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI
esercizio 2012	-
esercizio 2013	-

Nella nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2013 non vi è alcun riferimento all'esistenza di immobilizzazioni immateriali, per le quali si ritiene di non dover apportare alcuna rettifica di valore.

RETTIFICHE OPERATE: (-)

IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI: la voce "Immobilizzazioni materiali" è stata indicata nel bilancio dell'esercizio 2013 per l'importo netto di euro 578.373 e lo stesso saldo è stato esposto nel bilancio dell'esercizio 2012:

	IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI
Valore lordo	655.272
Ammortamenti	(76.899)
Valore netto contabile	578.373

Come meglio riportato nella nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2013, le immobilizzazioni materiali sono rappresentate da:

- terreni e fabbricati;
- impianti e macchinari;
- attrezzature industriali e commerciali.



I valori delle predette immobilizzazioni al 31 dicembre 2013 sono stati così contabilizzati:

	TERRENI E FABBRICATI	IMPIANTI E MACCHINARI	ATTREZZATURE IND. E COMM.LI	TOTALE
Valore lordo	648.400	4.020	2.852	655.272
Ammortamenti	(70.027)	(4.020)	(2.852)	(76.899)
Valore netto contabile	578.373	-	-	578.373

In merito ai valori correnti delle immobilizzazioni materiali si deve precisare quanto segue:

- da una visura catastale effettuata dalla scrivente (**ALLEGATO N° 6**), la società [REDACTED] è risultata intestataria, alla data del 22 aprile 2025, dei seguenti immobili:
 - 1) piena proprietà dell'unità immobiliare sita nel Comune di [REDACTED] [REDACTED] distinta al N.C.E.U. al foglio [REDACTED], particella [REDACTED] subalterno 23, piano terra, categoria C/1, classe 10, consistenza 290 mq., rendita catastale euro 6.095,74;
 - 2) piena proprietà dell'unità immobiliare sita nel Comune di [REDACTED] [REDACTED] distinta al N.C.E.U. al foglio [REDACTED], particella [REDACTED] subalterno 22, piano terra, categoria C/1, classe 10, consistenza 128 mq., rendita catastale euro 2.690,53;
 - 3) piena proprietà dell'unità immobiliare sita nel Comune di [REDACTED] [REDACTED] distinta al N.C.E.U. al foglio [REDACTED] particella [REDACTED], subalterno 19, piano S1 e piano terra, categoria C/2, classe 9, consistenza 243 mq., rendita catastale euro 853,39;
- si è ritenuto di dover acquisire la relazione di stima resa dall'Ing. Simona Mereu, datata 20 febbraio 2025 (**ALLEGATO N° 7**), con la quale il Tecnico ha stimato il valore corrente degli **immobili** di pertinenza della società [REDACTED] [REDACTED] sottoposti a procedimento esecutivo immobiliare nanti il Tribunale di Cagliari – R.Es n° 129/2017 al quale è riunito il procedimento n° 174/2020.
L'Ing. Mereu ha rilevato la proprietà dei seguenti immobili in capo alla società [REDACTED]
 - 1) Piena proprietà del fabbricato sito nel comune di [REDACTED] [REDACTED] N.C.E.U. foglio [REDACTED] mappale [REDACTED] sub. 23, categoria C/1, classe 10, consistenza 290 mq.. L'immobile è risultato occupato da terzi in virtù di un



contratto di locazione ad uso commerciale con durata dal 01/05/2019 al 30/04/2025 registrato il 16/05/2019 al n. 2570 Serie 3T, per un canone di locazione pari a 6.000 annui. L'immobile è locato alla figlia della signora [REDACTED]. Il contratto è stato rettificato in data 14/09/2022, ma non è stata allegata alla perizia del Tecnico la rettifica contrattuale. **Valore di mercato attribuito all'immobile nella perizia del 20 febbraio 2025 dell'Ing. Simona Mereu: euro 550.000,00.**

- 2) Piena proprietà del fabbricato sito nel comune di [REDACTED] [REDACTED] N.C.E.U. foglio [REDACTED] mappale [REDACTED] subalterno 22, categoria C/1, classe 10, consistenza 128 mq., rendita euro 2.690,53, piano T. L'immobile è risultato occupato da terzi in virtù di un contratto di locazione ad uso commerciale con durata dal 01/05/2019 al 30/04/2025 registrato il 16/05/2019 al n. 2570 Serie 3T, per un canone di locazione pari a 6.000 annui. L'immobile è locato alla figlia della signora [REDACTED]. Il contratto è stato rettificato in data 14/09/2022, ma non è stata allegata alla perizia del Tecnico la rettifica contrattuale. Per la stima del valore di mercato dell'immobile il Tecnico ha precisato che il market deve essere venduto insieme al locale deposito in quanto l'attività commerciale (market) ha l'obbligo ad avere un deposito dedicato ed inoltre ha fatto presente che all'interno della pratica di agibilità, il sub. 22 è stato collegato al deposito (sub. 19).
- 3) Piena proprietà del fabbricato sito nel comune di [REDACTED] [REDACTED] N.C.E.U. foglio [REDACTED] mappale [REDACTED] subalterno 19, categoria C/2, classe 9, consistenza 243 mq, superficie totale 266 mq., rendita 853,39 €, piano S1 – T. L'immobile risulta, al momento del rilievo occupato da terzi ovvero da attrezzatura, arredi e in generale materiale delle attività esercitate al livello superiore ai sub. 22 (market) e sub. 23 (ristorante). Tale immobile non risulta però oggetto di locazione, non essendo compreso nel contratto di locazione relativo ai sub. 22 e 23. **Valore di mercato attribuito con la perizia del 20 febbraio 2025 dell'Ing. Simona Mereu agli immobili 2) e 3): euro 314.000,00.**

Pertanto, si ritiene di poter assumere quale valore corrente dei fabbricati della società [REDACTED] l'importo di complessivi euro 864.000,00 come risultante dalla relazione di stima dell'Ing. Simona Mereu del 20 febbraio 2025.



- Pur non avendo acquisito le scritture contabili, tenuto conto che la società [REDACTED] nel bilancio al 31 dicembre 2013 ha esposto un valore degli **impianti e delle attrezzature** pari a zero, si ritiene che non sussista un valore corrente di tali immobilizzazioni materiali, come esposto sin dal bilancio dell'esercizio 2013 per gli impianti e macchinari stessi.

Per tali motivi, ai fini della valutazione della quota sociale, è stata operata una rettifica di valore sui fabbricati dell'importo di euro 285.627,00 pari alla differenza tra il valore corrente degli immobili di pertinenza della società [REDACTED] (euro 864.000) ed il loro valore contabile (euro 578.373).

RETTIFICHE OPERATE: (+) euro 285.627

CREDITI: la voce "Crediti" è stata indicata nel bilancio dell'esercizio 2013 della società [REDACTED] per l'importo netto di euro 83.860 e lo stesso saldo è stato esposto nel bilancio dell'esercizio 2012:

CREDITI	
Esigibili entro l'esercizio successivo	43.240
Esigibili oltre l'esercizio successivo	40.620
Valore contabile	83.860

Come meglio indicato nella nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2013, i predetti crediti hanno natura tributaria per l'importo di euro 83.240, mentre sono vantati verso terzi per l'importo di euro 620.

La mancata acquisizione delle scritture contabili ed il mancato esame delle dichiarazioni fiscali della società [REDACTED], nonché il tempo intercorso dalla data di deposito dell'ultimo bilancio dal quale è stato desunto il saldo dei crediti, impongono ai fini della valutazione della quota sociale, una integrale svalutazione dei crediti indicati nel bilancio dell'esercizio 2013.

Poiché i crediti esposti in bilancio sono in prevalenza "crediti tributari", si evidenzia, inoltre, che l'Agenzia delle Entrate Riscossione è intervenuta nel procedimento esecutivo immobiliare promosso contro la società [REDACTED] rappresentando l'esistenza di debiti tributari della società, alla data del 2 marzo 2021, dell'importo di euro 30.981,48.

La rettifica operata ai fini della stima è pari all'intero saldo dei crediti al 31 dicembre 2013.



RETTIFICHE OPERATE: (-) euro 83.860

DISPONIBILITÀ LIQUIDE: la voce “disponibilità liquide” è stata indicata nel bilancio dell’esercizio 2013 per l’importo di euro 21.413,00.

Come risulta dalla nota integrativa al bilancio al 31 dicembre 2013, le disponibilità liquide sono rappresentate da denaro e altri valori in cassa per l’importo di euro 21.111, e da un saldo attivo di depositi bancari e postali per euro 302.

Ai fini della valutazione della quota sociale, in via prudenziale, essendo improbabile l’esistenza dopo oltre un decennio in una società inattiva di un saldo di cassa di oltre euro 20.000,00, si è ritenuto di dover interamente svalutare il saldo delle disponibilità liquide nella misura indicata nel bilancio dell’esercizio 2013, pari ad euro 21.413.

RETTIFICHE OPERATE: (-) euro 21.413

In sintesi, il valore corrente delle attività della società XXXXXXXXXX è stato così determinato:

	VALORE CONTABILE	RETTIFICHE DI VALORE	VALORE CORRENTE
Immobilizzazioni immateriali	-	-	-
Immobilizzazioni materiali	578.373	285.627	864.000
Immobilizzazioni finanziarie	-	-	-
Rimanenze	-	-	-
Crediti	83.860	(83.860)	-
Disponibilità liquide	21.413	(21.413)	-
TOTALE ATTIVITA'	683.646	180.354	864.000



2.4. I VALORI CONTABILI E CORRENTI DELLE PASSIVITÀ PATRIMONIALI

Le passività esposte in bilancio sono rappresentate dalle seguenti voci:

DEBITI: la voce “Debiti” è stata indicata nel bilancio dell’esercizio 2013 per l’importo di complessivi euro 358.846.

Nella nota integrativa al bilancio chiuso al 31 dicembre 2013, i debiti sono stati classificati aventi una scadenza entro i dodici mesi per l’importo di euro 29.102 (di cui euro 24.763 per debiti verso banche; euro 1.839 per debiti tributari ed euro 2.500 per altri debiti) e quali debiti aventi scadenza oltre l’esercizio successivo per euro 329.744 (di cui euro 169.825 per debiti verso banche ed euro 162.419 per altri debiti) ed in sintesi:

	DEBITI		VS. BANCHE	TRIBUTARI	VS. ALTRI
Scadenza entro l’esercizio successivo	29.102	di cui	24.763	1.839	2.500
Scadenza oltre l’esercizio successivo	329.744	di cui	169.825	-	159.919
Valore contabile	358.846	di cui	194.588	1.839	162.419

Poiché il valore dei debiti è quello indicato nel bilancio al 31 dicembre 2013, sono stati acquisiti gli atti di intervento dei creditori della società [REDACTED] nel procedimento esecutivo immobiliare n° 129/2017 al quale è stato riunito il procedimento n° 174/2020, per accertare le richieste dei creditori sociali nell’ambito del procedimento esecutivo immobiliare promosso contro la società [REDACTED]. Dall’esame dei predetti documenti (**ALLEGATO N° 8**), è stato possibile effettuare le seguenti valutazioni:

- i **debiti verso gli istituti di credito** sono stati iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2013 per il complessivo importo di euro 194.588.

Il procedimento esecutivo immobiliare n° 129/2017 al quale è stato riunito il procedimento n° 174/2020 è stato promosso dalla Intesa San Paolo S.p.a. (oggi Penelope SPV S.r.l., in forza di un contratto di cessione di crediti pro-soluto ai sensi e per gli effetti degli articoli 4 e 7.1 della legge 130/1999, concluso in data 20 aprile 2018 con efficacia economica 01 gennaio 2018 ed efficacia giuridica 23 aprile 2018). La Intesa San Paolo S.p.a. ha quantificato il suo credito ipotecario vantato nei confronti della società [REDACTED] alla data del 16 gennaio 2017, nel complessivo importo di euro 164.109,01, come da atto di precetto del 24 gennaio 2017.



L'importo di euro 164.109,01 (di cui euro 153.673,44 per capitale per rate impagate ed euro 10.435,57 per interessi moratori) deve essere maggiorato delle spese stimate e dovute al creditore procedente ai sensi dell'articolo 2770 c.c. e degli interessi, importi che saranno presumibilmente riconosciuti nell'ambito della procedura esecutiva, che la sottoscritta ritiene di dover stimare come segue:

CREDITO INTESA SAN PAOLO DA ATTO DI PRECETTO		164.109,01
Contributo unificato iscrizione a ruolo	300	
Trascrizione pignoramento	300	
Certificazione ipocatastale/Relazione notarile	1.500	
Compenso allo stimatore	3.000	
Acconto al Delegato e fondo spese per la vendita	3.000	
Acconto al Custode	1.000	
Spese legali procedente-valori medi ex DM 55/2014	2.889	
A) STIMA DELLE SPESE EX ART. 2770 CODICE CIVILE	11.989	11.989,00
Interessi legali sul capitale dal 16.01.17 al 23.04.25	16.338	
B) STIMA INTERESSI LEGALI	16.338	16.338,00
TOTALE CREDITO VERSO BANCHE		192.436,01

Maggiorando il credito vantato da Penelope SPV S.r.l., come risultante dall'atto di precetto datato 24 gennaio 2017, dell'importo delle spese presunte sostenute e da sostenere per l'esecuzione immobiliare e degli interessi calcolati alla data di deposito della presente relazione si ottiene un valore del credito di complessivi euro 192.436 (euro 164.109,01 più euro 28.327).

Poiché nel bilancio al 31 dicembre 2013, il credito verso gli istituti di credito è stato esposto per il complessivo importo di euro 194.588, stante la marginale differenza di valore, si ritiene di non dover apportare alcuna rettifica a tale categoria di debiti;

- i **debiti tributari** sono stati iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2013 per il complessivo importo di euro 1.839. Si rileva che nel procedimento esecutivo immobiliare n° 129/2017 al quale è stato riunito il procedimento n° 174/2020 è intervenuto l'Agente della Riscossione – l'Agenzia delle Entrate Riscossioni - che ha precisato il proprio credito nel complessivo importo di euro 30.981,48, come da atto di intervento datato 2 marzo 2021, nel quale è stato inoltre precisato che sono dovuti anche gli interessi di mora maturati e maturandi, da calcolarsi in ragione del 0,0073% giornaliero sull'ammontare dei tributi sopraindicati.



Tali interessi, alla data del 23 aprile 2025, sono pari ad euro 3.419,61 ed il credito pertanto è pari a complessivi euro 34.401,09.

Per tali motivi, ai fini della valutazione dei debiti tributari, è stata operata una rettifica di valore dell'importo di euro 32.562,09 pari alla differenza tra il valore corrente dei debiti tributari della società [REDACTED] (euro 34.401,09) ed il loro valore contabile (euro 1.839);

- gli **altri debiti** sono stati iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2013 per il complessivo importo di euro 162.419.

Si rileva che nel procedimento esecutivo immobiliare n° 129/2017 al quale è stato riunito il procedimento n° 174/2020 è intervenuto il Fallimento [REDACTED] in virtù del sentenza del Tribunale di Cagliari n° 1182/2020, pubblicata il 20 maggio 2020 – repertorio n° 1141/2020, con la quale la società [REDACTED] è stata condannata al pagamento in favore del Fallimento [REDACTED], in solido con i signori [REDACTED] e [REDACTED], l'importo di euro 75.504,00 oltre agli interessi al saggio legale dalla decisione al saldo, nonché alla rifusione, in favore dello Stato ex art. 133 T.U. Spese di Giustizia, delle spese processuali liquidate nell'importo di euro 22.000,00, oltre spese generali del 15% ed accessori.

La Corte d'Appello di Cagliari, nel confermare la sentenza del Tribunale di Cagliari n° 1182/2020, pubblicata il 20 maggio 2020 – repertorio n° 1141/2020, ha condannato società [REDACTED] al pagamento delle ulteriori spese legali pari ad euro 13.111,00 oltre spese generali ed accessori.

In sintesi, sulla base della documentazione acquisita, gli “Altri debiti”, possono così quantificarsi:

DEBITO VERSO LA PLAJA DEL SOL	75.504,00
Interessi legali sul capitale dal 20.05.20 al 23.04.25	7.110,09
DEBITO VSO ERARIO SPESE LEGALI SENTENZA TRIBUNALE	22.000,00
Spese generali 15%	3.300,00
Contributo previdenziale 4%	1.012,00
IVA 22%	5.788,64
DEBITO VSO ERARIO SPESE LEGALI SENTENZA CORTE N.3002/22	13.111,00
Spese generali 15%	1.966,65
Contributo previdenziale 4%	603,11
IVA 22%	3.449,77
TOTALE ALTRI DEBITI	133.845,25

Poiché non è nota la composizione degli “altri debiti” iscritti nel bilancio al 31 dicembre 2013 e ciò preclude di poter escludere l'esistenza di altri debiti non



considerati in questa sede, per la stima della categoria di tali debiti, ai fini della valutazione della quota sociale, è stato assunto il valore di presunta estinzione dei debiti, nella misura indicata nel bilancio dell'esercizio 2013, pari a complessivi euro 162.419,00.

Pertanto, non è stata operata alcuna rettifica e ciò nonostante le ricostruzioni operate sulla base dei documenti acquisiti abbiamo condotto ad un saldo di importo inferiore, che potrebbe però non essere esaustivo di tutte le posizioni debitorie.

In conclusione, per la stima dei debiti sono state operate le seguenti rettifiche:

RETTIFICHE OPERATE: (+) euro 32.562

	VALORE CONTABILE	RETTIFICHE DI VALORE	VALORE CORRENTE
Debiti verso istituti di credito	194.588	-	194.588
Debiti tributari	1.839	32.562	34.401
Altri debiti	162.419	-	162.419
TOTALE DEBITI	358.846	32.562	391.408

RATEI E RISCONTI PASSIVI: la voce "Ratei e risconti passivi" è stata indicata nel bilancio dell'esercizio 2013 per l'importo di complessivi euro 742.

Tale voce non è suscettibile di valutazione poiché la rilevazione dei ratei e dei risconti si rende necessaria per il rispetto del principio della competenza, principio cardine nella redazione del bilancio richiamato espressamente dal codice civile all'art. 2423 bis, comma 1, punto 3.

RETTIFICHE OPERATE: (-) euro 762



2.5. LA FISCALITÀ LATENTE

Come indicato in premessa, per la determinazione del patrimonio netto rettificato occorre tenere conto anche della cosiddetta fiscalità latente.

Si tratta, cioè, di stimare il carico fiscale sulle plusvalenze che sono emerse in sede di rideterminazione del patrimonio a valori correnti.

È bene sottolineare, che tali imposte, calcolate secondo la normativa fiscale vigente, sono imposte differite e solo potenziali ed il loro ammontare deve tenere conto anche di fattori contingenti come la previsione di variazioni delle aliquote fiscali e la possibilità di deduzioni o di crediti fiscali.

La quantificazione della fiscalità potenziale non può, infatti, prescindere dall'ipotesi che intervenga una totale o parziale neutralizzazione della fiscalità stessa, magari per l'esistenza di perdite pregresse tributariamente compensabili o per altri motivi.

Per tali ragioni, la prassi aziendale suggerisce di applicare aliquote ridotte rispetto a quelle in vigore, ridimensionando la tassazione potenziale sia per l'incertezza temporale che per il possibile azzeramento o attenuazione della tassazione fiscale.

Nel caso di specie, però, sono emerse plusvalenze dalle rettifiche operate e pertanto il calcolo della tassazione potenziale è stato effettuato come segue:

Plusvalenza immobilizzazioni	285.627
Minusvalenza crediti	(83.860)
Minusvalenza disponibilità liquide	(21.413)
Minusvalenza debiti	(32.562)
Minusvalenza ratei e risconti	(742)
TOTALE PLUSVALORE	147.050
Aliquote IRES e IRAP ordinarie	26,9%
Aliquote IRES e IRAP ridotte	21,4%
FISCALITA' LATENTE	31.469



3. VALUTAZIONE DELLA QUOTA DI PARTECIPAZIONE ESPROPRIATA

Applicando il metodo patrimoniale si è giunti a determinare il valore della società [REDACTED] fondandolo sui dati di bilancio alla data del 31 dicembre 2013 aggiornati alla data corrente sulla base dei documenti acquisiti, con l'applicazione della seguente formula:

$$V=K$$

dove:

V= valore dell'azienda

K= patrimonio netto rettificato = patrimonio netto contabile + variazioni in aumento – variazioni in diminuzione

Per quanto sopra esposto, il patrimonio netto rettificato è pari ad euro 441.123,00, quale somma algebrica delle componenti patrimoniali ai valori correnti, tenuto conto della fiscalità latente:

ATTIVITÀ AI VALORI CORRENTI	864.000	- (meno)
PASSIVITÀ AI VALORI CORRENTI	391.408	- (meno)
FISCALITÀ LATENTE	31.469	=
PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO	441.123	

Da ciò ne consegue, che il valore della società [REDACTED] è pari ad euro 441.123,00.

Si può, quindi, sostenere che la quota di partecipazione detenuta e di pertinenza della signora [REDACTED] espressione dell'intero capitale sociale della società [REDACTED] con sede in [REDACTED] partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese [REDACTED] – numero REA CA-224569, è valorizzabile nell'importo di **euro 441.123,00 (euro quattrocentoquarantunomilacentoveventitre/00).**



4.CONCLUSIONI

PRIMO QUESITO: “... provveda a stimare il valore della partecipazione sociale pignorata, ([REDACTED]), di proprietà della debitrice esecutata [REDACTED]”

Per quanto sopra argomentato, la quota di partecipazione di pertinenza della signora Peis Marisa, espressione dell'intero capitale sociale della società [REDACTED] con sede in [REDACTED] partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese [REDACTED] – numero REA CA-224569, ha un valore corrente pari ad **euro 441.123,00 (euro quattrocentoquarantuno-milacentoveventitre/00).**

SECONDO QUESITO: “...verifichi se la partecipazione sociale pignorata è liberamente trasferibile, (esistenza di diritti di prelazione, pignoramenti, sequestri)”

Secondo le risultanze emergenti dal certificato camerale richiesto al Registro Imprese e dagli atti ivi trascritti per la società [REDACTED], con sede in [REDACTED] [REDACTED] partita IVA, codice fiscale e numero di iscrizione al Registro delle Imprese [REDACTED] – numero REA CA-224569:

- la signora [REDACTED] è titolare di una quota di partecipazione della società [REDACTED] espressione dell'intero capitale sociale (100%);
- sulla predetta quota di partecipazione intestata signora [REDACTED] risultano i seguenti vincoli trascritti presso il Registro delle Imprese:
 - sequestro conservativo delle intere quote di partecipazione espressione del 100% del capitale sociale della società [REDACTED] ed intestate alla signora Peis Marisa, richiesto dal Fallimento [REDACTED]
 - i. con atto del 30 settembre 2016 (**ALLEGATO N° 1**) – protocollo n° 31358/2016 del 12 ottobre 2016- è stato iscritto il sequestro conservativo sulle quote intestate alla signora [REDACTED] espressione del 50% del capitale sociale;
 - ii. con atto del 29 maggio 2017 (**ALLEGATO N° 2**) - protocollo presso il



Registro delle Imprese n° 18247/2017 del 8 giugno 2017- è stato iscritto il sequestro conservativo sulle quote intestate alla signora [REDACTED] espressione dell'ulteriore 50% del capitale sociale.

In fede.

Cagliari, 23 aprile 2025

(Dott. Giulia Casula)

