

TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA
III SEZIONE CIVILE

CONSULENZA TECNICA D'UFFICIO

ESPROPRIAZIONE MOBILIARE PRESSO IL DEBITORE

BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.P.A (CREDITORE)

c/

(DEBITORE)

ADAMIS BUSINESS INNOVATION S.R.L. (TERZO PIGNORATO)

(R. G. E. 4035/2024)

GIUDICE DELL'ESECUZIONE DOTT.SSA CHIARA AYTANO

Il Consulente Tecnico d'Ufficio

Dott. Riccardo Amatucci

Sommario

Premessa	2
1. Descrizione sintetica dei principali fatti	2
2. Oggetto del pignoramento.....	3
3. Notizie sulla Società	3
4. Svolgimento delle operazioni peritali e documentazione analizzata	4
5. Analisi del quesito.....	6
5.a. Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione.....	6
5.a.1. Descrizione dei metodi di valutazione accreditati in dottrina e nella prassi ..	7
5.a.1.1. Il Metodo patrimoniale	8
5.a.1.2. Metodo Reddittuale.....	8
5.a.1.3. Metodi misti.....	10
5.a.1.4. Metodi finanziari.....	11
5.a.1.5. Metodi empirici - Regole del pollice (<i>Rules of Thumb</i>)	11
5.a.2. Descrizione del lavoro e metodologia applicata.....	12
5.a.2.1. Confronto dei prospetti di bilancio relativi agli esercizi 2022 e 2023.....	12
5.a.2.2. Bilancio infrannuale al 30 giugno 2024.....	16
5.a.2.3. Applicazione del metodo patrimoniale	21
5.a.2.3.1. Applicazione del metodo patrimoniale considerando il bilancio al 31 dicembre 2023	21
5.a.2.3.2. Applicazione del metodo patrimoniale considerando il bilancio infrannuale al 30 giugno 2024	22
5.a.2.4. Calcolo del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione	27
5.b. Dica il CTU se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soci ..	28
6. Note e approfondimenti sulle osservazioni alla bozza di Consulenza Tecnica d'Ufficio.....	29
7. Risposta al quesito	29
Allegati alla C.T.U.....	30

Premessa

Con provvedimento del 14 maggio 2024, il Giudice dell'esecuzione (G.E.) Dott.ssa Chiara Aytano, ha nominato il sottoscritto, Riccardo Amatucci, Dottore Commercialista e Revisore Legale, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Roma al n. AA_010838 ed al Registro dei Revisori Legali, con il numero progressivo 166993 (D.M. del 11/07/2012 pubblicato nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana, supplemento n. 56 del 20/07/2012) (tel. 0692947617; Fax 06929322573; cell. 3476430719, riccardo.amatucci@pec.it), Consulente Tecnico d'Ufficio ("C.T.U.") nella causa civile (R.G.E. n. 4035/2024) BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.P.A. (di seguito anche "BPS", "Banca", "Creditore" o "Parte creditrice") c/

l e custode delle quote pignorate.

È stato assegnato al C.T.U. il seguente quesito: "Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione e se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soc".

All'udienza del 12 giugno 2024, il sottoscritto C.T.U. ha prestato giuramento ed il Giudice dell'esecuzione, tra gli altri aspetti:

- ha disposto che il C.T.U. trasmetta la relazione alle parti costituite fino al 10 settembre 2024;
- ha autorizzato le parti costituite a far pervenire al C.T.U. le proprie osservazioni entro successivi 20 giorni dalla ricezione della relazione peritale (entro il 30 settembre 2024);
- ha disposto che, entro 20 giorni dalla scadenza di questo ultimo termine, il C.T.U. depositi in ogni caso la relazione, le eventuali osservazioni delle parti e una sintetica valutazione delle stesse (entro il 20 ottobre 2024).

I. Descrizione sintetica dei principali fatti

In data 24 gennaio 2024, il Tribunale di Roma, a seguito del ricorso di BPS ex art. 633 c.p.c., con decreto ingiuntivo ha intimato ad *** quale debitrice principale, nonché ai Sigg. quali garanti a prima richiesta, di pagare la somma di € 217.482,62, oltre interessi, di cui:

- € 54.153,49, oltre interessi dal 28.11.2023 al tasso convenzionale del 9,65%, quale saldo debitore del conto corrente n. 8858/32 (ora posizione a sofferenza n. 10984601);
- € 163.329,13, oltre interessi dal 3.11.2023 al tasso convenzionale di mora del 7,693% da calcolare sull'importo di € 162.769,22, per residuo mutuo chirografario n. 1304388 (di originari € 300.000,00), perfezionato con contratto del 25.2.2020 (ora posizione a sofferenza n. 10984602);

nonché compensi professionali liquidati in € 2.135,00, oltre oneri di legge e spese di € 406,50.

In data 20-22.2.2024, BPS ha sottoposto a pignoramento, ai sensi dell'art. 2471 c.c., l'intera quota sociale (100%) di nominali € 20.000,00, di cui è titolare la debitrice *** nella società Adamis Business Innovation S.r.l.

In data 4 aprile 2024, BPS ha richiesto al G.E., previa audizione delle parti e nomina di un esperto per la stima dei beni pignorati, di disporre la vendita dei medesimi.

In data 14 maggio 2024, il G.E. ha nominato il sottoscritto quale consulente d'ufficio, conferendo il seguente quesito: "Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione e se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soc".

2. Oggetto del pignoramento

Oggetto del pignoramento è l'intera quota (100%) di nominali € 20.000,00, di cui è titolare la parte debitrice, [REDACTED], nella società Adamis Business Innovation S.r.l. (di seguito anche "Adamis Business").

Dati identificativi dell: ***

Indirizzo sede legale: |

Numero REA ***

Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese ***

Partita Iva: | ***

Capitale sociale: sottoscritto e versat ***

Dati identificativi della Adamis Business Innovation S.r.l.

Indirizzo sede legale: Roma, Piazzale delle Medaglie d'Oro 46

Numero REA: RM-1712081

Codice Fiscale e numero di iscrizione al Registro Imprese: 12404320967

Partita Iva: 12404320967

Capitale sociale: sottoscritto e versato € 20.000

Il pignoramento è stato depositato in CCIAA in data 15 marzo 2024, per il valore di € 20.000, corrispondente al 100% del capitale sociale della Adamis Business Innovation S.r.l. e della partecipazione di proprietà della | ***

3. Notizie sulla Società

Come risulta dalla documentazione acquisita dallo scrivente (fascicolo storico della Adamis Business Innovation S.r.l. depositato in CCIAA):

- in data 6 maggio 2022, è stata costituita dalla [REDACTED] una società a responsabilità limitata con unico socio denominata "[REDACTED]", con sede nel Comune di Milano, con capitale sociale, interamente sottoscritto e versato di € 10.000.
- in data 12 ottobre 2023, la [REDACTED]:
 - ha variato la denominazione in "Adamis Business Innovation S.r.l.";
 - ha trasferito la propria sede legale da Milano a Roma;
 - ha nominato il Sig. [REDACTED] Amministratore Unico;
 - ha variato l'oggetto sociale e ha aumentato il capitale da € 10.000 ad € 20.000. Il capitale sociale di € 20.000, interamente versato, è stato ripartito tra i soci nel modo seguente:
 - [REDACTED] titolare di una partecipazione di € 10.000, pari al 50% del capitale sociale;
 - [REDACTED] titolare di una partecipazione di € 10.000, pari al 50% del capitale sociale;
 - con atto del Notaio [REDACTED] ha sottoscritto il fitto di un ramo d'azienda della [REDACTED].

L'oggetto del contratto d'affitto concerne il godimento di un immobile ad uso ufficio, sito in Roma, al Piazzale delle Medaglie d'Oro n. 46; il godimento di un immobile ad uso ufficio, sito in Milano, alla Via Ludovico il Moro n. 27; il godimento di un immobile ad uso deposito e magazzino, sito in Roma, alla Via Giacinto De Vecchi Pieralice nn 12-54b; contratti con i clienti; rapporti di lavoro subordinato; beni strumentali materiali; contratti con i fornitori; il diritto esclusivo di utilizzare e sfruttare il brevetto; il diritto esclusivo di utilizzare e sfruttare i marchi.

Dal 26 ottobre 2023 (fascicolo storico pag. 7 e pag. 11) la
risulta socio unico della Adamis Business Innovation S.r.l.

La Adamis Business Innovation S.r.l., iscritta nella sezione ordinaria del Registro delle Imprese, dispone di 275 addetti al 31 dicembre 2023 ed è amministrata da un Amministratore Unico che dispone di tutti i poteri per l'amministrazione sia ordinaria che straordinaria della Società, esclusi soltanto i poteri che sono riservati per legge e per statuto alla decisione dei soci. Il capitale sociale della Adamis Business Innovation S.r.l., sottoscritto e versato, ammonta ad € 20.000 e l'attività prevalente della Società è "conduzione di campagne di marketing mirate ad attirare e assicurare la fedeltà dei clienti".

4. Svolgimento delle operazioni peritali e documentazione analizzata

Il data 14 giugno 2024, il sottoscritto ha informato il Sig. qualità di Amministratore Unico della Adamis Business Innovation S.r.l., in merito alla propria nomina, in data 12 giugno 2024, di custode delle quote della società Adamis Business Innovation S.r.l. in titolarità della nonché di CTU.

Con riferimento ai predetti incarichi sono stati richiesti i seguenti documenti/informazioni della Adamis Business Innovation Srl:

1. Relazione aggiornata e dettagliata in merito a tutti i fatti di gestione in corso o programmati nell'anno 2024
2. Organigramma societario
3. Copia delle procedure interne adottate in azienda
4. Copia delle deleghe e delle procure esistenti
5. Copia del libro dei verbali dell'organo amministrativo e dell'assemblea dei soci per l'esercizio 2024
6. Copia del libro unico del lavoro relativo all'annualità 2024 fino al mese di maggio
7. Copia del bilancio approvato relativo all'esercizio 2023
8. Estratti conto, relativi all'esercizio 2024, dei conti aperti presso gli istituti di credito finanziari o postali in cui sono detenute somme o altri titoli in giacenza
9. Libro dei beni ammortizzabili
10. Elenco e descrizione dei crediti e dei debiti della Società sino al 31 maggio 2024
11. Contratto relativo al godimento d'azienda intervenuto il 12 ottobre 2023 con

Nell'ambito della predetta comunicazione è stata data notizia in merito alla data di avvio delle operazioni peritali che, come disposto dal G.E. sono iniziate in data 28 giugno.

La predetta documentazione è stata acquisita in data 28 giugno 2024 ed in data 5 luglio 2024 e successivamente analizzata dallo scrivente.

*** In data 26 luglio, il sottoscritto ha richiesto all'Amministratore Unico *** della Adamis Business Innovation S.r.l. la seguente documentazione:

1. relazione dettagliata in merito ai fatti di gestione occorsi e programmati dal 21 giugno 2024 (data della precedente relazione) sino alla data in cui verrà trasmessa la predetta relazione;
2. elenco dei contratti attivi, in essere, distinti per tipologia (store promotion, digital marketing, influencing/content creator, ecc.), con l'indicazione dei contratti per i quali i clienti hanno già manifestato l'intenzione di procedere al rinnovo;
3. elenco delle carte di credito e dei relativi estratti conto di tali carte, emessi nell'esercizio 2024. Con riferimento alle carte di credito è stata richiesta anche l'indicazione degli assegnatari, nonché delle procedure previste per la verifica dell'inerenza delle spese effettuate con tali carte;
4. estratto del libro dei verbali assemblea, vidimato, da cui risulta la delibera relativa alla determinazione del compenso dell'Amministratore Unico;
5. elenco riepilogativo dei dipendenti con l'indicazione (i) del ruolo ricoperto dagli stessi - indicazione delle figure professionali presenti in azienda - anche con riferimento alle funzioni indicate in organigramma; (ii) della RAL annuale;
6. elenco delle deleghe ad operare su conto corrente della società;
7. bilancio infrannuale al 30 giugno 2024.

La documentazione richiesta in data 26 luglio 2024 è stata acquisita in data 2 agosto 2024. Mediante la nota di trasmissione di tale documentazione, l'Amministratore Unico ha informato il sottoscritto che, nei primi giorni di settembre, sarebbe stata trasmessa la procedura interna riguardante la fase degli acquisti e del controllo dei flussi finanziari che alla data della comunicazione è stato riferito non essere formalizzata in un documento scritto. La documentazione acquisita è stata integralmente analizzata dallo scrivente.

*** In data 9 agosto 2024, il sottoscritto ha richiesto all'Amministratore Unico *** della Adamis Business Innovation S.r.l. di dar seguito alla seguente richiesta di documenti/specifiche:

- Fatture da ricevere, conto n. 240.13.00003. Elenco delle fatture da ricevere entro i 12 mesi, con relativi dettagli/specifiche che hanno determinato tale circostanza;
- Erario c/IVA, conto n. 240.23.00009. Specifica dell'IVA considerata in tale conto, con l'indicazione del periodo di riferimento;
- Debito v/INPS, conto n. 240.25.00001. Specifica relativa al periodo di riferimento di tali debiti;
- Erario c/ritenute irpef dipendenti, conto n. 240.23.00004. Specifica relativa al periodo di riferimento di tali debiti;
- Erario c/ritenute irpef redditi di lavoro autonomo, conto n. 240.23.00005. Specifica relativa al periodo di riferimento di tali debiti;
- Conto di patrimonio TFR. Specifica al fine di comprendere la determinazione del relativo ammontare.
- Cassa, conto n. 180.03.00000. Scheda contabile della cassa;

- Estratti conto. Per il conto presso la Banc^{***} i conto per i mesi di giugno e luglio 2024. Per il conto presso l'Istit^{***} estratti conto da gennaio a luglio 2024, dell'elenco delle eventuali carte di credito/debito emesse, dell'indicazione degli assegnatari delle stesse e della modalità di verifica dell'inerenza delle spese effettuate con tali carte;
- Bilancio 2023. Ricevuta di presentazione;
- Scadenziario dei crediti. Dettaglio contenente la scadenza dei crediti inclusi nella situazione al 30 giugno 2024;
- Elenco e descrizione dei crediti e dei debiti della Società aggiornati al 30 giugno 2024;
- Per i crediti maturati per [REDACTED]; [REDACTED]; [REDACTED]; [REDACTED], copia dei contratti e richiesta di circolarizzazione, richiedendo ai clienti di dare riscontro entro il 31.08.2024.

Alla data della presente relazione lo scrivente è in attesa di ricevere:

- copia della procedura interna riguardante la fase degli acquisti e del controllo dei flussi finanziari che alla data della comunicazione è stato riferito non essere formalizzata in un documento scritto; ^{***}
- lettere di circolarizzazione per i crediti presso i clienti ^{***}

Lo scrivente, in aggiunta alla documentazione sopra elencata, ha acquisito gli atti di causa consultando il fascicolo informatico del procedimento in parola. Inoltre, è stato estratto dalla CCIAA il fascicolo storico della Adamis Business Innovation S.r.l.

Dalla verifica svolta dal sottoscritto interrogando i registri catastali mediante il codice fiscale della Adamis Business Innovation S.r.l., è emerso che la Società non ha alcun immobile alla stessa intestato.

5. Analisi del quesito

Lo scrivente ha proceduto ad analizzare il quesito per formulare una risposta, articolandolo nei seguenti punti:

- a. Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione; e
- b. se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soci.

5.a. Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione

Per pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, lo scrivente ha dovuto tener conto di quanto già evidenziato nei paragrafi precedenti della presente relazione (Cfr. § 3 "Notizie sulla società"), ovvero:

- il bilancio depositato in CCIAA relativo all'esercizio 2022 riguarda l'attività svolta dalla società^{***} _____ che aveva un oggetto sociale diverso dalla Adamis Business Innovation S.r.l. e non tiene conto del fitto di ramo d'azienda sottoscritto con la ^{***}

- il bilancio depositato in CCIAA relativo all'esercizio 2023 riguarda l'attività svolta dalla ^{***} sino al 12 ottobre (data in cui è variata la denominazione della Società, è stata trasferita la sede legale da Milano a Roma, è cambiato l'Amministratore Unico, è variato l'oggetto sociale ed è stato sottoscritto l'atto di fitto di ramo d'azienda con la ^{***}

^{***} Inoltre, dal 26 ottobre 2023 (fascicolo storico pag. 7 e pag. 11), la ^{***} sulla socio unico della Adamis Business Innovation S.r.l.

La valutazione d'azienda consiste in un procedimento volto ad applicare concetti, criteri e metodi atti ad individuare una stima attenta del valore di un'azienda nel suo complesso in normale funzionamento nelle varie possibili situazioni di trasferimento giuridico. Considerate le circostanze su cui si fonda la presente attività di valutazione, la configurazione del capitale che sarà oggetto di stima è quella di capitale di trasferimento, anche definito come capitale economico. Tale configurazione di capitale si ha nel caso di trasferimento in ipotesi di cessazione della vita aziendale, ossia quando l'azienda continua ad operare ma muta il soggetto economico, quando vi sia trasferimento giuridico totale o parziale di un'azienda in funzionamento.

Qualsiasi metodo di valutazione per poter essere efficacemente adottato presuppone una conoscenza approfondita di tutti gli aspetti e peculiarità della realtà oggetto di valutazione. In questa circostanza, senza considerare tutte le ulteriori informazioni che potrebbero incidere sulla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, il sottoscritto, per quanto esposto, non dispone di una serie storica di dati/informazioni necessari/e e indispensabili per pervenire ad una valutazione adeguata allo scopo, in quanto non presenti presso i pubblici registri. Pertanto, la valutazione di stima del valore delle quote della Adamis Business Innovation S.r.l. è stata effettuata anche sulla base della base del bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 richiesto e trasmesso dall'Amministratore Unico della Società.

5.a.1. Descrizione dei metodi di valutazione accreditati in dottrina e nella prassi

I metodi di valutazione del capitale economico elaborati dalla dottrina possono essere distinti in due macrocategorie:

- metodi diretti, anche definiti come metodi empirici, si basano su valori espressi dal mercato in riferimento a quote di capitale dell'azienda da valutare o di aziende ad esse comparabili, sfruttando le informazioni disponibili per le aziende quotate. Sono anche conosciuti come metodi empirici, poiché si tratta di criteri di determinazione del valore economico in base ai prezzi di mercato;
- metodi indiretti, si basano su elementi più specifici e tipici della realtà considerata. Si tratta di criteri fondati su grandezze riferite direttamente all'azienda da valutare, siano esse grandezze stock (metodi patrimoniali), grandezze flusso (metodi reddituali e finanziari) o miste (flusso/stock).

I metodi diretti, sebbene più semplici da applicare, presentano dei limiti di razionalità ed interpretazione dei dati di mercato su cui si fondano, pertanto, nel procedimento di valutazione del capitale economico della Adamis Innovation Business S.r.l. si è ritenuto di utilizzare i criteri di valutazione previsti tra i metodi indiretti.

Nei paragrafi che seguono sono illustrati sinteticamente i metodi indiretti utilizzati per la stima del capitale economico delle piccole e medie imprese.

5.a.1.1. Il Metodo patrimoniale

Il metodo patrimoniale è una delle metodologie indirette che quantifica il valore economico del capitale di una azienda con il valore del suo patrimonio netto opportunamente rettificato.

La valutazione del capitale economico si fonda, pertanto, sul principio di valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale dell'azienda stessa.

Secondo tale metodo, la valutazione viene effettuata partendo dal patrimonio netto di bilancio al momento della valutazione, le cui attività e passività vengono riespresse a valori correnti di mercato. La stima dovrà considerare il valore di realizzo per gli elementi attivi, il costo di sostituzione per gli elementi a realizzo indiretto e il valore di presunta estinzione per gli elementi passivi.

Le rettifiche così determinate daranno luogo ad una serie di plusvalenze o minusvalenze di valutazione, le quali sommate e sottratte al capitale netto di bilancio determineranno il patrimonio netto rettificato.

Il patrimonio netto rettificato rappresenta la misura del capitale economico determinata col metodo patrimoniale. In formule:

$$W = K'$$

dove:

W = capitale economico

K' = patrimonio netto rettificato

Il metodo patrimoniale esprime il valore dell'azienda in funzione del suo patrimonio e risulta, pertanto, caratterizzato da un alto livello di oggettività nella valutazione. Tale metodo, inoltre, richiede al valutatore l'assunzione di un numero di ipotesi minore rispetto ad altri metodi, riducendo sensibilmente il grado di incertezza del risultato della valutazione.

Tale metodo, tuttavia, presenta il limite evidente di considerare la capacità di generazione futura di reddito o di flussi di cassa, attribuendo un valore corrente ad ogni voce di bilancio, attiva o passiva, prescindendo dalla sua appartenenza al complesso aziendale unitario e funzionale.

Nella prassi il metodo patrimoniale è frequentemente utilizzato come metodo di validazione e controllo delle risultanze dei metodi fondati su grandezze flusso.

5.a.1.2. Metodo Reddittuale

Il metodo reddittuale appartiene alla categoria di metodi indiretti che si basano su grandezze flusso riferite direttamente all'azienda da valutare. Il metodo reddittuale prevede la determinazione del capitale economico dell'azienda attraverso l'attualizzazione dei flussi reddittuali che questa genererà in futuro. L'obiettivo del metodo reddittuale è valutare l'azienda come complesso unitario sulla base della relazione valore - redditività.

I metodi indiretti basati sull'analisi delle grandezze flusso generate dall'azienda, tra cui il metodo reddittuale, sono considerati nella pratica i criteri di valutazione più razionali e risultano, pertanto, i più utilizzati.

Il metodo reddittuale esprime, quindi, il valore dell'azienda in funzione della sua capacità reddittuale futura che può essere quantificata attualizzando il reddito medio prospettico per un

congruo tasso di sconto, sulla base del periodo di tempo che si stima utile con la possibilità di considerare un arco temporale sia finito che infinito.

Per una corretta applicazione del metodo reddituale è necessario:

- quantificare il reddito medio prospettico;
- individuare un orizzonte temporale congruo che, coincida, almeno in ipotesi, con il tempo di funzionamento dell'azienda;
- stimare un tasso di attualizzazione che rispecchi sia la congiuntura economica che i rischi affrontati dall'azienda.

L'applicazione di tale metodo prevede quindi la stima di due grandezze fondamentali: il reddito medio prospettico ed il tasso di sconto. Una volta determinate queste due grandezze, il valore dell'azienda può essere quantificato capitalizzando il reddito medio prospettico per un congruo tasso di valutazione, sulla base del periodo di tempo ritenuto adeguato dal valutatore.

Nel caso di ripetitività illimitata nel tempo (ipotesi di durata indefinita) del reddito medio prospettico, la formula applicata è la funzione del valore attuale della rendita perpetua:

$$W = R/i$$

dove:

W = capitale economico

R = reddito medio prospettico

i = tasso di sconto

Nel caso di durata limitata, la formula applicabile assume il valore della rendita annua posticipata di durata pari ad n. anni cui viene sommato il termine VT che rappresenta il valore attuale rettificato di realizzo finale dell'azienda:

$$W = R * a_{n-i} + VT$$

dove:

W = capitale economico

R = reddito medio prospettico

i = tasso di sconto

a_{n-i} = valore attuale di una rendita di durata limitata di n anni al tasso i

VT = valore attuale di realizzo finale dell'azienda

I metodi basati su grandezze di flusso, sebbene accreditati come i più razionali ed affidabili da un punto di vista concettuale ed applicativo, presentano dei limiti relativi all'incertezza della stima delle grandezze necessarie per l'applicazione di tali metodi. Inoltre, per definizione, i metodi di analisi delle grandezze flusso non considerano la dimensione e la struttura del patrimonio dell'azienda.

Come premesso, per la determinazione del valore del capitale economico di un'azienda tramite il metodo reddituale è necessario stimare il reddito medio prospettico.

Nella pratica, le tecniche più accreditate per la stima del reddito prospettico di una società di piccole-medie dimensioni sono quelle che si basano sull'analisi dei risultati degli esercizi passati. La tecnica utilizzata consiste nel calcolare la media dei redditi storici normalizzati. Secondo tale metodologia il flusso reddituale atteso di una azienda coincide con la media dei redditi storici normalizzati, cioè, epurati da eventuali componenti straordinarie. Alla base

dell'applicazione di tale tecnica vi è l'assunto che le condizioni che hanno caratterizzato le attività dell'azienda negli esercizi precedenti sono analoghe alle condizioni che si verificheranno negli esercizi successivi.

Nell'applicazione di tale metodo, inoltre, è necessaria la disponibilità degli utili conseguiti dall'azienda per un numero di anni stimato nella prassi in almeno tre.

Per completezza di informazione, si evidenzia che nella letteratura sono presenti altre tecniche per la stima dei flussi reddituali e, precisamente:

- estrapolazione statistica dei redditi storici normalizzati. Tale tecnica consiste nell'estrapolazione statistica attraverso una regressione, del trend futuro dei redditi di un'azione, considerando i risultati conseguiti negli ultimi anni come una serie storica;
- metodo del budget;
- metodo dell'innovazione.

La prima tecnica consiste nell'estrapolazione del trend futuro dei rendimenti dell'azienda attraverso la regressione statistica, considerando i rendimenti conseguiti dall'azienda negli esercizi passati come una serie storica. Al pari della tecnica della media dei redditi storici normalizzati, questa considera i rendimenti conseguiti negli esercizi passati e si basa sull'ipotesi che le condizioni economiche che hanno contribuito alla realizzazione dei redditi negli esercizi passati rimangano costanti nel tempo.

Le ultime due tecniche, basandosi sull'analisi di proiezioni future presuppongono l'utilizzo dei risultati economici programmati o attesi dall'azienda da valutare e prevedono la formulazione, attraverso la redazione di piani pluriennali di medio – lungo termine e conti economici prospettici, di un'ipotesi di previsione sul futuro economico dell'azienda. Tali metodi richiedono la formalizzazione di studi previsionali più complessi e risultano fortemente influenzati dalle aspettative e della ipotesi formulate dal valutatore.

Per rispondere al quesito posto dal G.E. e pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, sulla base delle considerazioni esposte, lo scrivente è impossibilitato ad utilizzare il metodo reddituale. Tale affermazione deriva dalla circostanza che lo scrivente non dispone di dati/informazioni relativi/e ad esercizi contabili in cui le condizioni che hanno caratterizzato le attività dell'azienda negli esercizi passati possano essere considerate coerenti alle condizioni che si verificheranno negli esercizi futuri.

5.a.1.3. Metodi misti

I metodi misti, denominati anche “metodi misti patrimoniali – reddituali”, sono frequentemente utilizzati nella attività di valutazione d'azienda poiché permettono di considerare sia i principi dei metodi patrimoniali sia quelli dei metodi reddituali con l'obiettivo di esprimere il valore dell'azienda in funzione sia del patrimonio che del reddito. In particolare, essi uniscono agli elementi di verificabilità oggettiva e obiettività, propri delle stime patrimoniali, la considerazione delle aspettative reddituali, che sono una componente del valore del capitale economico.

Tali metodi determinano il valore del capitale economico facendovi concorrere, a diversi livelli di ponderazione, il valore del patrimonio netto rettificato e quello del reddito medio prospettico, permettendo di considerare l'azienda come un sistema funzionante e considerandola nella sua interezza.

I metodi misti patrimoniali-reddituali vengono adottati quando sia il metodo reddituale sia quello patrimoniale semplice sono applicabili all'azienda in esame, con l'obiettivo di rafforzare i risultati ottenuti da entrambi.

Per rispondere al quesito posto dal G.E. e pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, sulla base delle considerazioni esposte, lo scrivente è impossibilitato ad utilizzare i "metodi misti". Tale affermazione deriva dalla circostanza che lo scrivente non dispone di dati/informazioni relativi/e ad esercizi contabili in cui le condizioni che hanno caratterizzato le attività dell'azienda negli esercizi passati possano essere considerate coerenti alle condizioni che si verificheranno negli esercizi futuri.

5.a.1.4. Metodi finanziari

Tra i metodi indiretti, i metodi finanziari, basati sulla valutazione di grandezze di flusso, si fondano sul principio che il valore di un'azienda corrisponde al valore attualizzato dei flussi di cassa futuri che essa sarà in grado di generare. In questa prospettiva, l'azienda viene vista come un'entità che, similmente a un investimento, genera flussi finanziari nel tempo.

Il metodo finanziario, dunque, valuta l'azienda in funzione della sua capacità di generare flussi di cassa futuri, attribuendo valore al capitale aziendale in base alla sua capacità di remunerare adeguatamente tutti i fattori produttivi impiegati, incluse le risorse finanziarie necessarie per sostenere l'attività. Il valore risultante dall'applicazione di questo metodo è una combinazione di tre elementi: i flussi di cassa, il periodo di proiezione analitica e il tasso di attualizzazione.

Il punto di forza di questi metodi, che risultano tra i più utilizzati nella pratica per la valutazione di società di grandi dimensioni, risiede nella loro capacità di mettere in evidenza la potenzialità dell'azienda di produrre flussi monetari sufficienti per gli investitori; tuttavia, presentano il limite intrinseco nella difficoltà di formulare previsioni affidabili sui flussi di cassa futuri, oltre che non considerare il valore del patrimonio dell'azienda al momento della valutazione.

Per rispondere al quesito posto dal G.E. e pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, sulla base delle considerazioni esposte, lo scrivente è impossibilitato ad utilizzare i "metodi finanziari". Tale affermazione deriva dalla circostanza che lo scrivente non dispone di dati/informazioni che consentano di stimare i flussi di cassa futuri che la Società sarà in grado di generare, inoltre, tali metodi sono applicati nella pratica per società di grandi dimensioni.

5.a.1.5. Metodi empirici - Regole del pollice (*Rules of Thumb*)

I metodi empirici sono ulteriori metodologie per la valutazione delle aziende che possono essere utilizzati per le aziende di piccola e piccolissima dimensione. Non sono regole valutative razionali. Questi metodi si basano su un insieme di regole di esperienze ispirate al mercato e fondate su diffuse opinioni presenti nel settore nel quale opera l'azienda oggetto di stima. Si tratta, pertanto, di applicazioni di indicatori di tendenza e sono uno strumento di quantificazione del valore dell'azienda ispirato dal mercato, basato su di una opinione diffusa in un settore specifico o in altri similari. La probabilità che i libri ed i bilanci delle piccole imprese a conduzione personale non esprimano con la necessaria accuratezza talune informazioni fondamentali per applicare metodi più sofisticati rende i metodi empirici più apprezzabili in talune circostanze.

Nella pratica (americana) si distinguono quattro differenti classi di criteri empirici, a seconda delle variabili su cui si basano: - multipli (o percentuali) delle vendite di un certo periodo (mesi, anni, ecc.); - multipli (o percentuali) dei profitti netti; - multipli per unità (ad esempio numero di auto disponibili per un'azienda che affitta auto, ecc.); - multipli degli utili

o delle vendite maggiorati delle attività (ad esempio, maggiorati, delle rimanenze o dei crediti al netto dei debiti)¹.

Applicando gli indicatori riportati nella tabella semplificata, rispetto allo studio "T.L. West. Rules of Thumbs", presentata nella dottrina italiana¹, scegliendo le "Agenzie di pubblicità"² come settore di attività applicabile al caso specifico, la formula applicabile è la seguente:

$$75\% V_a$$

dove:

V_a = fatturato annuo

Una ulteriore possibilità di calcolo è fornita applicando la seguente formula:

$$8 - 12 R_m + A$$

dove:

R_m = utile netto mensile medio

A = Attivo di bilancio a valori di mercato

Tale ultima ulteriore possibilità di calcolo non risulta percorribile per la mancanza di dati/informazioni che consentano di pervenire ad una stima dell'utile netto mensile medio e dell'attivo di bilancio a valori di mercato.

Si evidenzia che sui metodi empirici, sia i professionisti che la dottrina mantengono un atteggiamento di ampia riserva, in quanto, tra gli altri aspetti:

- non sono regole valutative razionali e riconosciute da esperti e teorici;
- pur nell'ambito dello stesso tipo di attività, sono frequenti le differenze a livello regionale.

Lo scrivente ritiene il metodo empirico non applicabile alla valutazione specifica, in quanto è richiesto che sia individuato un "Settore di Attività" da un elenco di settori, cui corrispondono formule diverse per il calcolo del valore dell'azienda, e tra i settori disponibili non ne è indicato uno che risulti adeguato alla realtà oggetto di valutazione.

5.a.2. Descrizione del lavoro e metodologia applicata

5.a.2.1. Confronto dei prospetti di bilancio relativi agli esercizi 2022 e 2023.

Il sottoscritto ha effettuato un confronto dei prospetti di bilancio relativi agli esercizi 2022 e 2023, disponibili presso i pubblici registri, al fine di valutarne la coerenza con l'attività svolta attualmente dalla Società. Si ricorda che in data 12 ottobre 2023, cc***, novembre 2023, è stato sottoscritto l'atto di fitto di ramo d'azienda con la

¹ Luigi Guatri, "La valutazione delle aziende", EGEA.

² La metodologia proposta individua diversi settori di attività. Il settore di attività selezionato, pur non corrispondendo appieno all'attività svolta da Adamis Business Innovation S.r.l. risulta quello maggiormente assimilabile tra quelli disponibili.

Di seguito si riportano i prospetti dello Stato Patrimoniale e Conto Economico del bilancio chiuso al 31/12/2023 (che includono il confronto con la situazione relativa all'esercizio 2022):

STATO PATRIMONIALE		
Stato Patrimoniale	31/12/2023	31/12/2022
ATTIVO		
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-
B) Immobilizzazioni		
I - Immobilizzazioni immateriali	1.246	1.662
II - Immobilizzazioni materiali	-	-
III - Immobilizzazioni finanziarie	4.000	-
Totale Immobilizzazioni (B)	5.246	1.662
C) Attivo circolante		
I - Rimanenze	-	-
II - Crediti		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.947.672	54.900
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
imposte anticipate	-	-
Totale crediti	1.947.672	54.900
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-
IV - Disponibilità liquide	31.202	6.805
Totale attivo circolante (C)	1.978.874	61.705
D) Ratei e risconti	33.279	-
Totale attivo	2.017.399	63.367
PASSIVO		
A) Patrimonio netto		
I - Capitale	20.000	10.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	-	-
III - Riserve di rivalutazione	-	-
IV - Riserva legale	160	-
V - Riserve statuarie	-	-
VI - Altre riserve	153.034	-
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	-	-

STATO PATRIMONIALE		
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	-	-
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	-35.925	3.195
Perdita ripianata nell'esercizio	-	-
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-	-
Totale patrimonio netto	137.269	13.195
B) Fondi per rischi e oneri	-	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	314.067	-
D) Debiti		
esigibili entro l'esercizio successivo	1.368.405	50.172
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-
Totale debiti	1.368.405	50.172
E) Ratei e riscontri passivi	197.658	-
Totale passivo	2.017.399	63.367

CONTO ECONOMICO		
Conto economico	31/12/2023	31/12/2022
A) Valore della produzione		
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	1.141.924	45.000
2), 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	-	-
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	-	-
5) altri ricavi e proventi:		
contributi in conto di esercizio	-	-
altri	5	-
Totale altri ricavi e proventi	5	-
Totale valore della produzione	1.141.929	45.000
B) Costi della produzione		
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	561	-
7) per servizi	593.766	38.380
8) per godimento di beni di terzi	55.064	600
9) per il personale		
a) salari e stipendi	361.835	-
b) oneri sociali	96.213	-

CONTO ECONOMICO		
c), d), e) trattamento di fine rapporto, trattamento di quiescenza, altri costi del personale	24.905	-
c) trattamento di fine rapporto	21.555	-
d) trattamento di quiescenza e simili	-	-
e) altri costi	3.350	-
Totale costi per il personale	482.953	-
10) ammortamenti e svalutazioni		
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	415	415
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	415	415
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	-	-
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	-	-
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	-	-
Totale ammortamenti e svalutazioni	415	415
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	-	-
12) accantonamenti per rischi	-	-
13) altri accantonamenti	-	-
14) oneri diversi di gestione	5.378	95
Totale costi della produzione	1.138.137	39.490
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	3.792	5.510
C) Proventi e oneri finanziari		
15) proventi da partecipazioni	-	-
16) altri proventi finanziari	-	-
17) interessi e altri oneri finanziari	-	-
verso imprese controllate	-	-
verso imprese collegate	-	-
verso imprese controllanti	-	-
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	-	-
altri	164	-
Totale interessi e altri oneri finanziari	164	-
17-bis) utili e perdite su cambi	-	-
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + 17-bis)	-164	-
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie		

CONTO ECONOMICO		
18) rivalutazioni	-	-
19) svalutazioni	-	-
Risultato prima delle imposte (A-B +- C +- D)	3.628	5.510
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate		
imposte correnti	39.553	2.315
imposte relative a esercizi precedenti	-	-
imposte differite e anticipate	-	-
Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale/trasparenza fiscale	-	-
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	39.553	2.315
21) Utile (perdita) dell'esercizio	-35.925	3.195

Dall'analisi dei prospetti di bilancio relativi agli esercizi 2022 e 2023 lo scrivente ritiene plausibile che l'impatto determinato dalla stipula dell'atto di fitto di ramo d'azienda, stipulato il 12 ottobre 2023 con la [] abbia inciso, tra gli altri, sui seguenti aspetti:

- il totale attivo/passivo della Società è passato da euro 63.367 alla chiusura dell'esercizio 2022 ad euro 2.017.399 dell'esercizio 2023³. Tale differenza è dovuta quasi esclusivamente alla variazione del valore dei crediti esigibili entro l'esercizio da 54.900 a 1.947.672 nell'esercizio 2023;
- il valore della produzione è passato da euro 45.000 dell'esercizio 2022 ad euro 1.141.299 nell'esercizio successivo;
- il totale dei costi della produzione è passato da € 39.490 nel 2022 ad € 1.138.137 nell'esercizio 2023.

Considerate le differenze rilevate tra i dati del bilancio di esercizio 2022 ed i dati del bilancio di esercizio 2023, lo scrivente, al fine di pervenire alla migliore stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, ovvero, ad una stima che tenga conto della attuale operatività della Società, ha ritenuto opportuno non considerare anche i dati inclusi nei bilanci relativi agli esercizi 2022 e 2023.

5.a.2.2. Bilancio infrannuale al 30 giugno 2024

Al fine di disporre dei dati utili per rispondere al quesito posto dal G.E. (Cfr. § 5.a.1), lo scrivente ha richiesto all'Amministratore Unico il bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 per disporre di una base minima di dati rappresentativi della realtà operativa attuale della Società.

Di seguito si riportano i prospetti dello Stato Patrimoniale e Conto Economico del bilancio infrannuale al 30/06/2023:

³ L'atto di fitto di ramo d'azienda è stato stipulato in data 12 ottobre 2023 con decorrenza 1° novembre 2023, pertanto, gli ultimi mesi dell'esercizio 2023, risentono dell'effetto prodotto dallo stesso.

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2024	
Stato Patrimoniale	30/06/2024
ATTIVO	
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	
B) Immobilizzazioni	
I - Immobilizzazioni immateriali	1.246,16
II - Immobilizzazioni materiali	1.352,46
III - Immobilizzazioni finanziarie	4.100,40
Totale Immobilizzazioni (B)	6.699,02
C) Attivo circolante	
I - Rimanenze	2.176
II - Crediti	
esigibili entro l'esercizio successivo	1.549.323,21
esigibili oltre l'esercizio successivo	-
imposte anticipate	-
Totale crediti	-
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-
IV - Disponibilità liquide	179.388,84
Totale attivo circolante (C)	1.730.888,05
D) Ratei e risconti	
Totale attivo	1.737.587,07
PASSIVO	
A) Patrimonio netto	
I - Capitale	20.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	-
III - Riserve di rivalutazione	-

STATO PATRIMONIALE AL 30 GIUGNO 2024	
IV - Riserva legale	159,73
V - Riserve statuarie	-
VI - Altre riserve	117.109,41
VII - Riserva per operazioni di copertura dei flussi finanziari attesi	-
VIII - Utili (perdite) portati a nuovo	-
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	-
Perdita ripianata nell'esercizio	-
X - Riserva negativa per azioni proprie in portafoglio	-
Totale patrimonio netto	137.269,14
B) Fondi per rischi e oneri	-
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	300.332,52
D) Debiti	
esigibili entro l'esercizio successivo	1.001.708,37
esigibili oltre l'esercizio successivo	-
Totale debiti	1.001.708,37
E) Ratei e riscontri passivi	112.658
Totale passivo	1.551.968,03

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2024	
Conto economico	30/06/2024
A) Valore della produzione	
1) ricavi delle vendite e delle prestazioni	2.043.671,64
2), 3) variazioni delle rimanenze di prodotti in corso di lavorazione, semilavorati e finiti e dei lavori in corso su ordinazione	
4) incrementi di immobilizzazioni per lavori interni	
5) altri ricavi e proventi:	

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2024	
contributi in conto di esercizio	
altri	39.507,39 ⁴
Totale altri ricavi e proventi	39.507,39
Totale valore della produzione	2.083.179,03
B) Costi della produzione	
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	5.489,73
7) per servizi	805.595,08
8) per godimento di beni di terzi	58.090,59
9) per il personale	1.022.176,98
a) salari e stipendi	
b) oneri sociali	
c), d), e) trattamento di fine rapporto, trattamento di quiescenza, altri costi del personale	
c) trattamento di fine rapporto	
d) trattamento di quiescenza e simili	
e) altri costi	
Totale costi per il personale	1.022.176,98
10) ammortamenti e svalutazioni	
a), b), c) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali e materiali, altre svalutazioni delle immobilizzazioni	
a) ammortamento delle immobilizzazioni immateriali	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	
c) altre svalutazioni delle immobilizzazioni	

⁴ Nel bilancio infrannuale al 30/06/2024 sono presenti ricavi per "Arrotondamenti attivi" pari a euro 21,68 e per "Sopravvenienze attive straordinarie" pari ad euro 39.485,71. Nel prospetto del conto economico riportato nella presente relazione il totale dei due importi è stato inserito alla voce "altri ricavi e proventi", in linea con le disposizioni vigenti.

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2024	
d) svalutazione dei crediti compresi nell'attivo circolante e delle disponibilità liquide	
Totale ammortamenti e svalutazioni	
11) variazioni delle rimanenze di materie prime, sussidiarie, di consumo e merci	
12) accantonamenti per rischi	
13) altri accantonamenti	
14) oneri diversi di gestione	3.619,22
Totale costi della produzione	1.894.971,60
Differenza tra valore e costi della produzione (A-B)	188.207,43
C) Proventi e oneri finanziari	
15) proventi da partecipazioni	
16) altri proventi finanziari	
17) interessi e altri oneri finanziari	2.588,39
verso imprese controllate	
verso imprese collegate	
verso imprese controllanti	
verso imprese sottoposte al controllo delle controllanti	
altri	
Totale interessi e altri oneri finanziari	2.588,39
17-bis) utili e perdite su cambi	
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 +- 17-bis)	-2.588,39
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	
18) rivalutazioni	
19) svalutazioni	
Risultato prima delle imposte (A-B +- C +- D)	185.619,04

CONTO ECONOMICO AL 30 GIUGNO 2024	
20) imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	
imposte correnti	*4
imposte relative a esercizi precedenti	
imposte differite e anticipate	
Proventi (oneri) da adesione al regime di consolidato fiscale/trasparenza fiscale	
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	*4
21) Utile (perdita) dell'esercizio	*5

5.a.2.3. Applicazione del metodo patrimoniale

5.a.2.3.1. Applicazione del metodo patrimoniale considerando il bilancio al 31 dicembre 2023

Per rispondere al quesito posto dal G.E. e pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, sulla base delle considerazioni esposte ai paragrafi precedenti, lo scrivente, per l'applicazione del metodo patrimoniale ha utilizzato i dati inclusi nel bilancio relativo all'esercizio 2023 disponibile presso i pubblici registri.

Nella presente ipotesi sono state utilizzate le sole informazioni disponibili presso i pubblici registri e non sono state apportate rettifiche alle voci di bilancio in base alle informazioni acquisite dall'Amministratore Unico. Pertanto, il valore determinato con il metodo patrimoniale, in questa ipotesi, corrisponde al valore del patrimonio netto esposto nel bilancio relativo all'esercizio 2023 che si riporta nella tabella che segue.

PATRIMONIO NETTO	Dati contabili al 31/12/2023
I - Capitale	20.000
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	-
III - Riserve di rivalutazione	-

⁵ Il bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 rappresenta una fotografia della situazione patrimoniale e del risultato economico della società al termine del primo semestre 2024. Trattandosi di un bilancio infrannuale non sono ancora disponibili le imposte sul reddito di esercizio. Nel paragrafo relativo all'applicazione del metodo patrimoniale è inclusa una stima delle imposte dovute al fine di pervenire ad una stima del risultato netto per i primi sei mesi dell'esercizio 2024.

IV - Riserva legale	160
V - Riserve statuarie	-
VI - Altre riserve	153.034
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	-35.925
Totale patrimonio netto	137.269

5.a.2.3.2. Applicazione del metodo patrimoniale considerando il bilancio infrannuale al 30 giugno 2024

Per rispondere al quesito posto dal G.E. e pervenire alla stima del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione, sulla base delle considerazioni esposte ai paragrafi precedenti, lo scrivente, per l'applicazione del metodo patrimoniale ha utilizzato, per quanto possibile, anche i dati inclusi nel bilancio infrannuale al 30 giugno 2024, acquisito dall'Amministratore Unico della Società.

Alla fine di determinare il patrimonio netto rettificato (K') sono state esaminate le singole voci del bilancio infrannuale al 30/06/2024 e sono state considerate le ulteriori informazioni della Adamis Business Innovation S.r.l. acquisite dall'Amministratore Unico. In linea con le precedenti considerazioni, tenendo conto che il bilancio infrannuale al 30/06/2024 include solo sei mesi dell'esercizio, sono state apportate le opportune rettifiche ad alcune voci dello stato patrimoniale.

Di seguito sono riportate le considerazioni effettuate sulle voci dell'attivo e del passivo dello stato patrimoniale.

A) Immobilizzazioni

Immobilizzazioni finanziarie

Le immobilizzazioni finanziarie, relative a depositi cauzionali, sono iscritte nel bilancio infrannuale per € 4.100,40. Si è ritenuto di confermare gli importi riportati nel bilancio infrannuale al 30/06/24.

Immobilizzazioni materiali

Le immobilizzazioni materiali sono iscritte nel bilancio infrannuale per euro 1.352,46. Per tali immobilizzazioni materiali è stata prevista una quota di ammortamento costante pari ad euro 270,50. Pertanto, si ritiene di rettificare l'importo iscritto per euro 135,25, pari a metà della quota di ammortamento prevista al termine dell'esercizio in corso.

Immobilizzazioni immateriali

Iscritti costi di impianto ed ampliamento relativi a costi di costituzioni e modifiche originariamente iscritte a bilancio nell'esercizio 2022, per euro 2.076,92, ed ammortizzate in conto a quote costanti per euro 415,38 per i due esercizi passati, per un valore residuo di euro 1.246,16. Come per le immobilizzazioni materiali si rettifica l'importo per metà della quota di ammortamento prevista al termine dell'esercizio in corso, ovvero euro 207,69.

B) Attivo circolante

Rimanenze

Le rimanenze al 30/06/2024 risultano iscritte per euro 2.176 a titolo di acconti a fornitori. Si ritiene di poter confermare tale importo.

- euro 550 per ricevute collaboratori da ricevere.
- anticipi da clienti con esigibilità entro 12 mesi per euro 20.000;
- debiti tributari entro 12 mesi per un importo complessivo di 378.731,60 suddivisi in:
 - euro 2.676 per debiti IRES;
 - euro 36.907 per debiti IRAP;
 - euro 18,62 verso Erario per imposte sostitutive;
 - euro 21.989,28 verso Erario c/ritenute Irpef dipendenti;
 - euro 36.111,79 verso Erario c/ritenute Irpef redditi di lavoro autonomo;
 - euro 105.799,89 verso Erario c/IVA;
 - euro 170.454,40 verso Erario c/IVA per l'esercizio 2023;
 - euro 1.067,65 per ritenute per addizionali comunali;
 - euro 3.706,97 per ritenute per addizionali regionali.
- debiti verso Istituti Previdenziali per un importo complessivo di euro 59.333,60 suddivisi in:
 - euro 56.254,03 verso INPS per dipendenti entro 12 mesi;
 - euro 2.380 verso INPS Amministrazione;
 - euro 699,57 verso INAIL.
- Altri debiti con esigibilità entro 12 mesi per un importo complessivo di euro 386.075,58 suddivisi in:
 - euro 4.732,49, per debiti verso dipendenti Roma;
 - euro 52.909,59, per debiti verso dipendenti Milano;
 - euro 82.945,22, per debiti verso dipendenti intermittenti;
 - euro 11.551,59, per debiti verso fondi dipendenti;
 - euro 233.535,35 per debiti verso occasionali;
 - euro 395,34 per debiti per cessioni dipendenti.

E) Ratei e risconti passivi

Al 30/06/2024 risultano iscritti risconti passivi per euro 112.658,00. Tale voce risulta confermata.

Stima dell'utile netto per i primi sei mesi dell'esercizio 2024

Per una corretta applicazione del metodo patrimoniale è necessario pervenire ad una stima del valore del patrimonio da rivalutare in base alle valutazioni e alle rettifiche emerse dall'analisi effettuata. Il patrimonio netto risulta costituito, oltre che dal capitale società e dalle riserve, dall'utile di esercizio netto risultante al momento dell'applicazione del metodo patrimoniale.

Dal bilancio infrannuale dell'Adamis Business Innovation S.r.l. risulta un utile di esercizio ante imposte per i primi 6 mesi pari ad euro 185.619,04, tale importo necessita di essere rettificato al fine di tener conto proporzionalmente delle imposte che la società pagherà al termine dell'esercizio.

Operazione necessaria per la corretta applicazione del metodo è, pertanto, la stima delle imposte dovute sul risultato di gestione ai primi sei mesi. Pertanto, lo scrivente ha stimato le imposte come segue:

- IRAP euro 58.215
- IRES euro 45.080

I dati relativi alle imposte indicate sono da ritenersi unicamente una stima delle stesse poiché la rilevazione puntuale può essere effettuata considerando ulteriori dati ed elementi non conosciuti allo stato dallo scrivente.

L'utile netto di esercizio, pertanto, sarà pari ad euro 82.324,04

Determinazione del patrimonio netto rettificato al 30/06/2024

Di seguito si riporta la situazione patrimoniale del bilancio infrannuale rivalutato con le rettifiche disposte alle voci dell'attivo e del passivo del patrimonio dell'Adamis Business Innovation S.r.l.:

STATO PATRIMONIALE AL 30/06/2024 RETTIFICATO

Voce di Bilancio	Dati contabili al 30/06/2024	Valore rettificato	Rettifica
ATTIVO			
A) Crediti verso soci per versamenti ancora dovuti	-	-	-
B) Immobilizzazioni			
I - Immobilizzazioni immateriali	1.246,16	1.038,47	-207,69
II - Immobilizzazioni materiali	1.352,46	1.217,21	-135,25
III - Immobilizzazioni finanziarie	4.100,40	4.100,40	-
Totale Immobilizzazioni (B)	6.699,02	6.356,08	-324,94
C) Attivo circolante			
I - Rimanenze	2.176	2.176	-
II - Crediti			
esigibili entro l'esercizio successivo	1.507.422,10	1.432.051,00	-75.371,10
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-	-
CREDITI DELL'ATTIVO CIRCOLANTE	41.901,11	41.901,11	-
III - Attività finanziarie che non costituiscono immobilizzazioni	-	-	-
IV - Disponibilità liquide	179.388,84	179.388,84	-
Totale attivo circolante (C)	1.730.888,05	1.655.516,95	-75.371,10
D) Ratei e risconti	-	-	-
Totale attivo (A+B+C+D)	1.737.587,07	1.661.873,03	-75.696,04
PASSIVO			
B) Fondi per rischi e oneri	-	-	-

Voce di Bilancio	Dati contabili al 30/06/2024	Valore rettificato	Rettifica
C) Trattamento di fine rapporto di lavoro subordinato	300.332,52	300.332,52	-
D) Debiti			
esigibili entro l'esercizio successivo	1.001.708,37	1.001.708,37	-
esigibili oltre l'esercizio successivo	-	-	-
Totale debiti (D)	1.001.708,37	1.001.708,37	
E) Ratei e riscontri passivi	112.658	112.658	-
Totale passivo (B+C+D+E)	1.414.698,89	1.414.698,89	-

Di conseguenza il patrimonio netto rettificato (K') è espresso come segue:

PATRIMONIO NETTO	Dati contabili al 30/06/2024	Valore rettificato	Rettifica
I - Capitale	20.000	20.000	-
II - Riserva da sovrapprezzo delle azioni	-	-	-
III - Riserve di rivalutazione	-	-	-
IV - Riserva legale	159,73	159,73	-
V - Riserve statuarie	-	-	-
VI - Altre riserve	117.109,41	117.109,41	-
IX - Utile (perdita) dell'esercizio	185.619,04	82.324,04	- 103.295,00
Totale patrimonio netto (I)	322.888,18	219.593,18	
Totale Rettifiche (L)			- 103.295,00
Patrimonio netto rettificato K' (I - L)		301.917,22⁶	

Per quanto esposto, in base al metodo patrimoniale, il valore del capitale economico della Adamis Business è pari ad euro 301.917,22

⁶ Include la stima dell'utile annuo sulla base del risultato semestrale. Utile semestrale stimato in base ai dati inclusi nel bilancio infrannuale al 30 giugno 2024: euro 82.324,04. Utile annuale stimato in base ai dati inclusi nel bilancio infrannuale al 30 giugno 2024: euro 164.648,08. Pertanto, al "totale patrimonio netto (I)" va sommata la parte di utile stimata per la seconda metà dell'esercizio 2024, ovvero, euro 82324,04.

Dall'analisi del bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 risultano crediti esigibili entro l'esercizio successivo per € 1.507.422,10. L'elevata esposizione dell'azienda ad eventuali difficoltà connesse all'incasso dei crediti e a rischi connessi alla non esigibilità di crediti rilevanti, potrebbero compromettere la continuità aziendale. In particolare, in base alle informazioni acquisite dall'Amministratore Unico, circa l'80% del valore complessivo dei crediti vantati è verso soli 4 clienti. Tale circostanza espone l'azienda ad eventuali difficoltà finanziarie che potrebbero derivare dall'incasso dei crediti e/o all'eventuale non esigibilità degli stessi.

5.a.2.4. Calcolo del valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione

Il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione dipende dalle informazioni adoperare per effettuare la valutazione. Qualora si volessero utilizzare le sole informazioni disponibili nella documentazione in atti e presso la Camera di Commercio, l'unico metodo di valutazione accettabile è il Metodo Patrimoniale (Cfr. § 5.a.1.1). Tuttavia, si evidenzia che la documentazione disponibile in atti e presso la Camera di Commercio non include le informazioni necessarie e, in particolare, i dati/informazioni che consentono di effettuare le opportune rettifiche per riflettere l'attuale realtà aziendale.

In ogni caso, qualora si volesse far riferimento alla documentazione in atti e alla documentazione disponibile presso la Camera di commercio, la valutazione delle quote oggetto di esecuzione, applicando il Metodo Patrimoniale (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.1) è pari ad euro 137.269.

Qualora si volessero utilizzare le ulteriori informazioni acquisite dallo scrivente (bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 e relative informazioni sulle principali poste di bilancio) è possibile disporre delle risultanze relative all'applicazione del metodo patrimoniale (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.2). Applicando il Metodo Patrimoniale al bilancio infrannuale al 30 giugno 2024, con i relativi adattamenti, il valore del capitale economico della Adamis Business è pari ad euro 301.917,22.

Dall'analisi del bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 risultano crediti esigibili entro l'esercizio successivo per € 1.507.422,10. L'elevata esposizione dell'azienda ad eventuali difficoltà connesse all'incasso dei crediti e a rischi connessi alla non esigibilità di crediti rilevanti, potrebbero compromettere la continuità aziendale. In particolare, in base alle informazioni acquisite dall'Amministratore Unico, circa l'80% del valore complessivo dei crediti vantati è verso soli 4 clienti. Tale circostanza espone l'azienda ad eventuali difficoltà finanziarie che potrebbero derivare dall'incasso dei crediti e/o all'eventuale non esigibilità degli stessi.

Il processo di valutazione d'azienda ai fini di una liquidazione forzata in asta è un processo peculiare in quanto riguarda la liquidazione di un'azienda in bonis, tramite asta nell'ambito di una procedura di liquidazione. La particolarità di questo tipo di liquidazione riguarda la circostanza che si tratta della liquidazione:

- a. di aziende in funzionamento e non di singole attività per le quali si è interrotto il ciclo di investimento;
- b. operanti in un settore non in crisi;
- c. ma cedute, obbligatoriamente, attraverso un particolare tipo di asta (a primo prezzo ad offerta in busta chiusa, first sale sealed auction)⁷.

⁷ "La valutazione d'azienda a fini di una liquidazione forzata di asta", Mauro Bini.

Il valore di un'azienda in bonis da vendere in asta, per dottrina consolidata, risente di specifiche circostanze che si devono riflettere sul valore dell'impresa, tra cui:

- a. la vendita in asta generalmente non prevede alcuna garanzia a favore dell'acquirente su contenziosi (presenti o futuri), su passività potenziali, ecc. Ciò trasferisce in capo all'acquirente il rischio che le passività possano risultare considerevolmente superiori al valore medio atteso (accolti nella valutazione).
- b. il prezzo di acquisto deve essere regolato cash (non sono previsti acquisti né per carta né misti: carta o cassa o con obbligazioni dell'acquirente).

In letteratura⁸ vi è evidenza che lo sconto da applicare in tali circostanze sia pari al 10%-20% e che in talune circostanze possa raggiungere livelli anche molto superiori.

Pertanto, applicando il valore medio dello sconto indicato in letteratura⁹ (15%) ai valori individuati, la valutazione è la seguente:

- qualora si volesse far riferimento alla documentazione in atti e alla documentazione disponibile presso la Camera di commercio, la valutazione delle quote oggetto di esecuzione, applicando il Metodo Patrimoniale (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.1) è pari ad euro 116.678,65.
- qualora si volessero utilizzare le ulteriori informazioni acquisite dallo scrivente dall'Amministratore Unico (bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 e relative informazioni sulle principali poste di bilancio) la valutazione delle quote oggetto di esecuzione, applicando il Metodo Patrimoniale (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.2) è pari ad euro 256.629,64.

5.b. Dica il CTU se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soci

Il capitale sociale della Adamis Business Innovation S.r.l., sottoscritto e versato, ammonta ad € 20.000 (Art. 6 dello statuto). **Le quote nominali del capitale sono interamente possedute da Adamis Group Italia S.r.l.**

Dalla lettura dello Statuto della Adamis Business Innovation S.r.l., contenuto nel fascicolo storico estratto dalla CCIAA aggiornato al 9 settembre 2024, risulta che il trasferimento delle partecipazioni è disciplinato dall'Articolo 7 "Trasferimento delle Partecipazioni" di cui si riporta, di seguito, il contenuto: "*Le quote sono trasferibili ai sensi di legge. È riservato ai soci il diritto di prelazione, a parità di condizioni ed in proporzione alle quote di capitale sociale possedute. I soci che intendono alienare le loro quote devono comunicare la loro proposta, con l'indicazione del prezzo e delle condizioni di vendita agli altri soci a mezzo PEC o lettera raccomandata con avviso di ricevimento da inviarsi al domicilio risultante dalle risultanze del Registro delle Imprese. I soci che intendono avvalersi*

⁸ T.C. Pulvino, 1998, Do asset fire sales exist? An empirical investigation of commercial aircraft transactions, *The Journal of Finance*, 2, 939-978; A. Shleifer, R. Vishny, 2011, Fire sales in finance and macroeconomics, *Journal of Economic Perspectives*, 25, 29-48; Silber W. I., 1991, Discounts on restricted stocks: the impact of illiquidity on stock prices, *Financial Analysts Journal*, luglio - Agosto; Canadas J.A., Ramirez A.A.R., 2011, The Discount Rate in valuing privately held companies, *Business Valuation Review*, vol. 30 n. 2; Koeplin J., Sarin A., Shapiro A.C., 2000, The Private company Discount, *Journal of Applied Corporate Finance*, vol. 12 n. 4.

⁹ Valore minimo sottraendo il 20% dal valore stimato e valore massimo sottraendo il 10% dal valore stimato

di tale diritto dovranno darne comunicazione a mezzo PEC o lettera raccomandata con ricevuta di ritorno da inviarsi al socio alienante nel suo domicilio indicato nelle risultanze del Registro delle Imprese, entro trenta giorni dalla data di ricezione dell'offerta. Il prezzo dovrà essere corrisposto nei successivi trenta giorni con il contestuale trasferimento delle quote.

6. Note e approfondimenti sulle osservazioni alla bozza di Consulenza Tecnica d'Ufficio

All'udienza del 12 giugno 2024 il Giudice dell'esecuzione, tra gli altri aspetti:

- ha disposto che le operazioni peritali inizino in data 28 giugno 2024;
- ha disposto che il C.T.U. trasmetta la relazione alle parti costituite fino al 10 settembre 2024;
- ha autorizzato le parti costituite a far pervenire al C.T.U. le proprie osservazioni entro successivi 20 giorni dalla ricezione della relazione peritale (entro il 30 settembre 2024);
- ha disposto che, entro 20 giorni dalla scadenza di questo ultimo termine, il C.T.U. depositi in ogni caso la relazione, le eventuali osservazioni delle parti e una sintetica valutazione delle stesse (entro il 20 ottobre 2024).

Lo scrivente C.T.U., in data 10 settembre 2024, ha trasmesso, a mezzo posta elettronica certificata, la stesura provvisoria della presente relazione all'Avv. **** difensore della BANCA POPOLARE DI SONDRIO S.P.A. nel procedimento in parola.

Non sono pervenute osservazioni allo scrivente.

7. Risposta al quesito

La S.V. ill.ma ha sottoposto allo scrivente C.T.U. il seguente quesito:

"Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti, quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione e se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soc?".

La risposta formulata dallo scrivente è la seguente:

il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione,

- qualora si volesse far riferimento alla documentazione in atti e alla documentazione disponibile presso la Camera di commercio, (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.1) è pari ad euro 116.678,65.
- qualora si volessero utilizzare le ulteriori informazioni trasmesse dall'Amministratore Unico (bilancio infrannuale al 30 giugno 2024 e relative informazioni sulle principali poste di bilancio) (Cfr. § 5.a.1.1 e § 5.a.2.3.2), che lo scrivente ritiene più rispondenti alla realtà oggetto di valutazione, è pari ad euro 256.629.64.

Pertanto, alla luce delle considerazioni, valutazioni e documenti considerati nel corpo della presente relazione, lo scrivente ritiene che il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione possa corrispondere all'importo di euro 256.629.64.

Dalla lettura del fascicolo storico estratto dalla CCIAA in data 9 settembre 2024, risulta che le quote nominali del capitale della Adamis Business Innovation S.r.l. sono interamente possedute da Adamis Group Italia S.r.l.. Lo Statuto della Società, all'Articolo 7 "Trasferimento delle Partecipazioni" prevede che sia riservato ai soci il diritto di prelazione, a parità di condizioni ed in proporzione alle quote di capitale sociale possedute.

Allegati alla C.T.U.

- 1) fascicolo storico della Adamis Business Innovation S.r.l. estratto dalla CCIAA, aggiornato al 9 settembre 2024
- 2) bilancio Infrannuale al 30 giugno 2024
- 3) contratto relativo al fitto di un ramo d'azienda de***

Lo scrivente C.T.U. dimette la seguente bozza di consulenza tecnica d'ufficio che si compone di 30 pagine e 3 allegati e rimane a disposizione per ogni eventuale chiarimento e/o precisazione.

Roma, 18 ottobre 2024

Il C.T.U.

Dott. Riccardo Amatucci

Firmato digitalmente da
Riccardo AmatucciSerialNumber = TINIT-MTCRCR77D30F839I
Data e ora della firma: 18/10/2024 14:23:37