

**CONTRAFATTO LUIGI**  
DOTTORE COMMERCIALISTA  
REVISORE CONTABILE

**TRIBUNALE DI SIRACUSA**

**SEZIONE ESECUZIONI MOBILIARI**

All'III.mo Giudice delle Esecuzioni Dott.ssa Concita Cultrera

**Consulenza Tecnica d'Ufficio**

**Procedura Esecutiva. N. 1306/2020**

**Promossa da**

[REDACTED]

**Contro**

[REDACTED]

**Viale Santa Panagia n. 136/R 96100 SIRACUSA**

**Tel./fax 0931/ 491869 – email: luicontraf@tin.it – P.e.c.: luigi.contrafatto@pec.commercialisti.it**

**I - PREMESSA**

Il sottoscritto, Luigi Contrafatto, dottore commercialista con studio in Siracusa, in data 09.04.2021 (notifica del 13.04.2021) è stato nominato Consulente Tecnico d'Ufficio nel procedimento di cui alla presente consulenza.

In data 20 aprile 2021, lo scrivente ha accettato l'incarico e ha prestato il giuramento di rito al fine di valutare: *"Il valore delle quote societarie pignorate"*.

**Operazioni peritali**

Le operazioni peritali si sono svolte in un'unica seduta (All. n.1).

**Oggetto del mandato**

Oggetto della presente consulenza, è la valutazione delle quote societarie, pignorate ai sig.ri [redacted] e [redacted] della [redacted] società costituita in data 25.10.2001, con sede sociale in Pachino (SR) Strada Provinciale Pachino-Ispica Km. 1 snc., iscritta al n. 01371080894 del Registro delle Imprese di SUD EST SICILIA, con numero REA SR-119449 e capitale sociale deliberato, sottoscritto e versato per € 60.000,00.

Il capitale sociale, pari ad euro 60.000,00, è stato sottoscritto quanto ad euro 24.000,00 da

[redacted] (c.f. [redacted]), quanto ad euro 12.000,00 da [redacted]  
[redacted] (c.f.: [redacted]), quanto ad euro 12.000,00 da [redacted] (c.f.:  
[redacted], quanto ad euro 4.500,00 da [redacted] (c.f.:  
[redacted] (quote interamente pignorate), quanto ad euro 4.500,00 da [redacted]  
[redacted] (c.f.: [redacted] (quote interamente pignorate), quanto ad euro 3.000,00 da  
[redacted] (c.f.: [redacted])

L'organo amministrativo risulta composto da un amministratore unico nella persona del sig. [redacted]



L'oggetto sociale consiste nell'estrazione di pietra per l'edilizia e nell'attività di scarica per materiali inerti.

La società, in data 16.03.2004, ha aperto una unità locale a Pachino (SR) c.da Camporeale per l'attività di estrazione di pietra per l'edilizia e per scarica per materiali inerti.

### Valutazione delle quote societarie pignorate

I metodi utilizzati per la valutazione delle aziende e quindi delle relative quote di partecipazione al capitale sociale sono principalmente tre:

- Il metodo patrimoniale, basato su una stima analitica dei beni che costituiscono l'attivo ed il passivo patrimoniale, effettuata utilizzando per gli elementi attivi i valori correnti di acquisto degli stessi e per quelli passivi i relativi valori di estinzione;

- Il metodo reddituale basato sulla capacità prospettica, da parte di un'azienda, di produrre redditi in un determinato arco temporale utilizzando un determinato fattore di rendimento;

- Il metodo patrimoniale-reddituale (cosiddetto metodo misto) che rappresenta una sintesi dei primi due e per questo risulta essere il più utilizzato in quanto ritenuto in grado di offrire la rappresentazione più veritiera fra le possibili.

Tutti e tre i metodi sopra descritti, per la loro applicazione, necessitano della medesima documentazione, quale il bilancio d'esercizio, costituito dallo stato patrimoniale e dal conto economico e la relativa nota integrativa, relativo alle ultime tre annualità.

La superiore documentazione non risulta versata in atti e pertanto, lo scrivente, ne ha richiesto copia alla parte attrice che ha trasmesso copia dei bilanci relativi all'anno 2018 (All. n. 2) e all'anno 2019 (All. n. 3). Il bilancio relativo all'anno 2020 è stato acquisito in sede di assemblea di approvazione del bilancio stesso (All. n. 4).

Dalla lettura dei predetti bilanci, si è potuto verificare che la società ha fatto registrare nell'anno 2018, nell'anno 2019 e nell'anno 2020 il seguente risultato d'esercizio:



anno 2018: utile pari a euro 75.158,00

anno 2019: utile pari a euro 7.892,00

anno 2020: utile pari a euro 37.311,00

Pertanto, avendo la società fatto registrare per gli anni esaminati utili di esercizio, la stessa ha manifestato una propensione a produrre reddito.

Sotto altro profilo, la società che ci occupa presenta un valore patrimoniale significativo.

Le superiori considerazioni (propensione al reddito e consistenza patrimoniale) e conseguentemente la mancata prevalenza dell'una componente (economica o patrimoniale) rispetto all'altra inducono lo stimatore, ritenendo inadeguati i metodi valutativi fondati o sulla sola capacità prospettica di un'azienda a produrre redditi (metodo reddituale) o sulla sola consistenza patrimoniale (metodo patrimoniale), ad applicare il metodo misto (patrimoniale-reddituale) in quanto ritenuto il più attendibile e idoneo a valorizzare entrambe le componenti.

L'applicazione del suddetto metodo si concretizza mediante la seguente formula:

$$W = K + (R-i*K) * a_{\overline{n}|i'}$$

dove:

W = Valore economico aziendale;

K = patrimonio netto rettificato;

R = reddito medio normale atteso per il futuro;

n = il numero limitato di anni;

i = tasso d'interesse normale rispetto all'investimento considerato;

i' = tasso di attualizzazione del sovrareddito.

Fatte le superiori premesse, si è proceduto alla determinazione del valore delle quote oggetto di stima sulla scorta dei sottostanti criteri.



**Determinazione del patrimonio netto rettificato (K)**

Per quanto concerne la componente patrimoniale, la stima è stata condotta avuto riguardo al valore patrimoniale così come risultante dal bilancio al 31.12.2020 e riassunto nella tabella sottostante:

Crediti v/soci per vers. dovuti	0	Patrimonio netto	319.756
Immobilizzazioni	290.655	Fondi per rischi e oneri	0
Attivo Circolante	439.148	T.F.R.	9.588
Ratei e Risconti	1.629	Debiti	402.066
		Ratei e Risconti	22
<b>Totale Attivo</b>	<b>731.432</b>	<b>Totale Passivo</b>	<b>731.432</b>

Disponendo dei valori patrimoniali lo stimatore ha effettuato le rettifiche ritenute più opportune e segnatamente:

**Crediti v/soci per vers. dovuti:** non sussistono ragioni per modificare il valore pari a € 0,00.

**Immobilizzazioni:** il valore delle immobilizzazioni corrisponde al valore storico iscritto in bilancio al netto delle quote di ammortamento accantonate negli anni in virtù della obsolescenza dei beni medesimi; tenuto conto che il valore di detti beni possa essere ragionevolmente corrispondente al valore contabile, si ritiene di mantenere invariato il valore delle immobilizzazioni pari a € 290.655,00;

**Attivo Circolante:** il valore dell'attivo circolante è costituito dal valore delle rimanenze di materie prime, dal valore dei crediti vantati nei confronti dei clienti, nei confronti dei soci e nei confronti dell'erario, dal valore delle disponibilità liquide presenti nelle casse sociali e presso l'istituto bancario; tenuto conto della superiore composizione dell'attivo circolante si ritiene opportuno effettuare una svalutazione prudenziale dei crediti verso clienti e verso i soci nella misura del 5% del loro ammontare cosicché l'attivo circolante assume un valore pari a € 421.432,00;

**Ratei e risconti attivi:** non sussistono ragioni per modificare il valore pari € 1.629,00;

**T.F.R.:** non si ritiene opportuno effettuare alcuna rettifica per cui si conferma il valore di €

9.588,00;

**Debiti:** prudenzialmente si ritiene opportuno mantenere inalterato il loro valore pari a € 402.066,00 corrispondente al valore di estinzione;

**Ratei e risconti passivi:** non sussistono ragioni per modificare il valore pari a € 22,00.

In virtù delle superiori rettifiche si perviene ad un valore del **Patrimonio netto Rettificato**

pari a € 302.040,00 così risultante dalla sottostante tabella

Crediti v/soci per vers. dovuti	0	<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>302.040</b>
Immobilizzazioni	290.655	Fondi per rischi e oneri	0
Attivo Circolante	421.432	T.F.R.	9.588
Ratei e Risconti	1.629	Debiti	402.066
		Ratei e Risconti	22
<b>Totale Attivo</b>	<b>713.716</b>	<b>Totale Passivo</b>	<b>713.716</b>

### Reddito Normalizzato Medio Atteso (R)

Dopo avere determinato il patrimonio netto rettificato, l'attività è proseguita con la determinazione del reddito normalizzato; al riguardo lo stimatore ha così operato.

Inizialmente, ha preso come base di riferimento il reddito relativo agli anni 2018-2019-2020, così come risultante dai bilanci riclassificati disponibili, depurato di tutte le componenti straordinarie in quanto ritenute non ripetibili in altro contesto e delle relative imposte.

Successivamente ha calcolato il valore medio e quindi la relativa pressione fiscale pari al 27,90% inteso come valore figurativo.

Da ultimo al valore medio normalizzato è stata sottratta la pressione fiscale.

Quanto appena esposto è stato rappresentato nella tabella sottostante.



<b>Reddito 2018</b>	81.017
<b>Reddito 2019</b>	9.773
<b>Reddito 2020</b>	46.755
<b>Reddito Medio lordo</b>	45.848
<b>Pressione fiscale</b>	12.792
<b>Reddito Medio Netto</b>	33.056

Le imposte sono calcolate nella misura del 27,90% sul reddito lordo in quanto nel nostro Paese l'aliquota IRES (Imposta sul Reddito delle Società) risulta pari a 24% mentre l'aliquota IRAP (Imposta Regionale sulle Attività Produttive) risulta pari al 3,90%.

**Determinazione del tasso di attualizzazione (i')**

Dopo aver ultimato il processo di normalizzazione dei Redditi, il CTU ha provveduto alla identificazione del tasso di attualizzazione secondo il metodo denominato Capital Asset Pricing

Model:

$$i' = R_f + \text{Beta} * (R_m - R_f)$$

dove (Rf) esprime il tasso di rendimento di attività prive di rischio, (Rm - Rf) è il premio preteso dagli investitori per il maggior rischio assunto nel mercato azionario rispetto ad attività caratterizzate da assenza di rischio, Beta è un coefficiente capace di esprimere la sensibilità dell'azione rispetto all'andamento del mercato.

Generalmente (rf) coincide con il rendimento di titoli pubblici di lungo periodo: in questo caso si è fatto riferimento alla media annuale dei rendimenti dei Buoni del Tesoro Poliennali decennali (All. n. 5) emessi nel 2020 (ad esclusione del mese di dicembre che non risulta pubblicato) e nei primi mesi del 2021:



Data di emissione BTP	Rendimento lordo %
31.01.20	0,94%
28.02.20	1%
31.03.20	1,48%
30.04.20	1,78%
29.05.20	1,42%
30.06.20	1,28%
31.07.20	1,04%
31.08.20	1,11%
30.09.20	0,89%
30.10.20	0,79%
30.11.20	0,59%
29.01.21	0,65%
16.02.21	0,604%
31.03.21	0,72%
30.04.21	0,88%
<b><u>VALORE MEDIO</u></b>	<b><u>1,01%</u></b>

Si ottiene, pertanto, un rendimento medio lordo pari a  $r_f=1,01\%$ , da cui si deve sottrarre la ritenuta fiscale pari al 26%, così da ottenere il rendimento medio netto pari a  $r_f=0,75\%$ .

Per quanto concerne il premio per il rischio di mercato, secondo uno studio effettuato da McKinsey (Il Valore dell'Impresa – Il Sole 24h) (All. n. 6), in Italia, il predetto premio ( $R_m - R_f$ ) oscilla intorno al 6%.



Il coefficiente  $\beta$ , che esprime il grado di rischio della specifica azienda, è il più difficoltoso da determinare soprattutto quando l'azienda da valutare, come in questa circostanza, non è quotata nei mercati regolamentati.

Per cui la dottrina aziendale suggerisce di far riferimento a percentuali di rischio previste per settori o aziende similari.

Nel caso specifico si è fatto riferimento alla media del coefficiente  $\beta$  di aziende del mercato europeo appartenenti al settore simile a quella dell'azienda oggetto della presente consulenza, anche se non perfettamente comparabili, stimato da uno studio effettuato da Cap IQ & Bloomberg, pubblicato sul sito internet [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com).

Il valore così determinato è pari a 0,95

Ne consegue che:

$$i' = 0,75\% + (0,95 * 6\%) = 6,45\%$$

#### **Determinazione del tasso di interesse normale rispetto all'investimento (i)**

Per la determinazione dell'elemento (i), che esprime il rendimento giudicato soddisfacente in considerazione del grado di rischio fronteggiato dall'azienda, si è tenuto conto del tasso di attualizzazione riferito al settore "industriale" il cui valore, nella pratica, è compreso tra il 6% e il 10%.

Lo scrivente ha ritenuto opportuno, pertanto, adottare il valore medio che, nel caso che ci occupa, assume valore pari a  $i = 8\%$ .

#### **Determinazione numero definito di anni di durata del sovrareddito (n)**

Per quanto concerne l'orizzonte temporale prospettico, esso è stato considerato pari a cinque annualità per cui si avrà  $n = 5$ .

Valore economico dell'azienda oggetto di stima

Disponendo dei seguenti valori:

$$K = \underline{302.040};$$

$$R = \underline{33.056};$$

$$n = \underline{5};$$

$$i' = \underline{6,45\%};$$

$$i = \underline{8,00\%};$$

e applicando la formula già esposta precedentemente:

$$W = K + a \frac{R}{n|i'} * (R - i * K)$$

si perviene al valore economico del ramo d'azienda W = 356.238,72.

Tenuto conto, che la partecipazione di [REDACTED] al capitale sociale dell' [REDACTED] pari complessivamente al 15%, ne consegue che il valore di stima della partecipazione complessiva è ragionevolmente pari a € 53.436,00 così suddivisa:

[REDACTED] : € 26.718,00

[REDACTED] € 26.718,00.

### Conclusioni

Per tutto quanto esposto in precedenza, il valore della quota societaria pignorata della [REDACTED] con sede sociale in Pachino (SR) Strada Provinciale Pachino-Ispica Km. 1 snc,, iscritta al n. 01371080894 del Registro delle Imprese di SUD EST SICILIA, nella titolarità di sig.ri [REDACTED], oggetto di stima, è ragionevolmente pari a € 53.436,00 così suddivisa:

[REDACTED] : € 26.718,00

[REDACTED] € 26.718,00.



La presente relazione si compone di n.11 pagine e n. 6 allegati.

Restando a disposizione per qualsiasi chiarimento, si porgono distinti saluti.

Siracusa, li 24.05.2021

Il C.T.U.

Dott. Luigi Contrafatto

**PREMESSA**

Il sottoscritto, Luigi Contrafatto, dottore commercialista con studio in Siracusa, Consulente Tecnico d'Ufficio nel procedimento in epigrafe, in data 24/05/2021, ha inviato alle parti, così come risulta dalle relative ricevute di trasmissione a mezzo PEC (allegato 7), la bozza dell'elaborato peritale affinché potessero formulare i propri rilievi.

In data 11.06.2021, il Dott. Salvatore Donzello, quale consulente tecnico di parte del creditore intervenuto [REDACTED] ha trasmesso i propri rilievi in virtù dei quali ha chiesto tenersi conto, ai fini della determinazione del reddito degli ultimi tre esercizi, dei canoni dovuti per l'attività di estrazione pari ad euro 16.249,88 per l'anno 2018 ed euro 14.952,40 per l'anno 2019 (allegato 8).

In siffatta ipotesi, immutati tutti gli altri valori, il reddito medio dell'ultimo triennio risulta pari ad euro:

<b>Reddito 2018</b>	64.767
<b>Reddito 2019</b>	-5.179
<b>Reddito 2020</b>	46.755
<b>Reddito Medio lordo</b>	35.448
<b>Pressione fiscale</b>	9.890
<b>Reddito Medio Netto</b>	25.558



\*\*\*\*\*

In conclusione, trattandosi di stima soggettiva rispetto alla quale non può dirsi se sia da preferire l'uno o l'altro rilievo, non rimane all'odierno scrivente che prospettare le tre soluzioni affinché la S.V. Ill.ma possa adottare le determinazioni più opportune:

1) Ove si mantengano i valori prospettati dal sottoscritto il valore di stima delle partecipazioni

è:

€ 26.718,00

€ 26.718,00.

2) Ove si tenga conto dei rilievi prospettati dal Dott. Donzello il valore di stima delle partecipazioni è:

€ 24.472,50

€ 24.472,50.

3) Ove si tenga conto dei rilievi prospettati dal Dott. Vignigni il valore di stima delle partecipazioni è:

€ 39.266,00

€ 39.266,00.

La CTU si compone di complessive n.13 pagine e complessivi n.9 allegati.

L'occasione è gradita per porgere cordiali saluti.

Siracusa, 23.06.2021

Il CTU