

TRIBUNALE DI TREVISO

Esecuzione mobiliare n. 2555/2020 R.G.

Giudice dell'Esecuzione: Dott.ssa Paola Torresan

INTEGRAZIONE ALLA PERIZIA DI STIMA DEL COMPENDIO PIGNORATO

nel procedimento

promosso da

contro

*Dott. Giovanni Orso
Commercialista e Revisore Legale
con studio in Castelfranco Veneto (TV), Via degli Olivi, n. 6/a
Tel. 0423 721722 – Fax 0423 496919
mail: giovanni.orso@contecervi.it
PEC: giovanni.orso@legalmail.it*



1 - PREMESSE

- Perizia di stima quote

Il sottoscritto, dott. Giovanni Orso, veniva nominato quale perito per la stima delle quote detenute dal [REDACTED] nella società **Idromeschio Srl**, con sede legale in Conegliano (TV), Viale Gorizia n. 8, di cui il debitore esecutato detiene una quota di partecipazione pari al **90% del capitale sociale**.

Con PEC in data 01/10/2021 la perizia di stima veniva trasmessa al debitore e al creditore, per mezzo dei legali incaricati, nonché al custode Aste33 Srl.

Entro i 15 giorni antecedenti l'udienza di comparizione delle parti, fissata in data 11/11/2021, non pervenivano osservazioni e, in data **28/10/2021**, lo stesso elaborato peritale veniva quindi depositato telematicamente nel fascicolo della procedura.

La perizia di stima faceva emergere un valore delle quote detenute dal sig. Gervasio Roberto, pari al 90% del capitale sociale, nella società Idromeschio Srl pari a **€ 225.900.=**. Tale importo veniva determinato in considerazione dei costi e ricavi medi normalizzati per gli esercizi dal 2015 al 2018, ovvero sulla base dei dati disponibili presso il Registro delle Imprese, in quanto non è stato possibile, nonostante le ripetute richieste sia al debitore esecutato, sia al legale che lo assisteva, reperire la documentazione contabile. Si fa presente che l'ultimo bilancio depositato dalla società Idromeschio Srl era quello riferito al 31/12/2018.

- Particolare difficoltà nel reperimento della documentazione

Si evidenzia che il debitore esecutato e i suoi professionisti non hanno fornito alcuna collaborazione per l'acquisizione della documentazione e delle informazioni necessarie.

L'acquisizione della documentazione è avvenuta mediante accesso alle banche dati pubbliche, nonché in seguito ad apposite richieste inviate all'Agenzia delle Entrate (dichiarazioni fiscali, anagrafe rapporti con Istituti di credito, estratto atti a registro) e alla Guardia di Finanza (copia estratti conto bancari e contratto di locazione finanziaria).

- Richiesta integrazione perizia

Nel corso dell'udienza del **17/03/2022** il legale del creditore precedente chiedeva la fissazione di un'udienza con la partecipazione anche del sottoscritto CTU per chiedere chiarimenti in merito al possibile deprezzamento del valore della quota pignorata, alla luce delle problematiche riferite dal



Custode, chiedendo altresì allo stesso di reperire gli estratti conto bancari dal **2019 al 2022**; il G.E. fissava quindi una successiva udienza in data 12/05/2022.

All'udienza del **12/05/2022** il legale del creditore procedente ribadiva la richiesta di revisione della perizia viste le problematiche segnalate dal Custode, chiedendo altresì allo scrivente di verificare l'esistenza di eventuali cessioni di crediti da parte della società Idromeschio Srl, con particolare riguardo alle somme generate dalla produzione di energia elettrica (*core business* della società).

Il G.E. autorizzava quindi il sottoscritto CTU a richiedere le informazioni necessarie ai vari gestori con cui la società Idromeschio Srl risultava aver intrattenuto rapporti, chiarendo:

- l'esistenza di eventuali cessioni di crediti;
- gli importi corrisposti dai vari gestori a favore della società e/o di eventuali soggetti cessionari dei crediti.

Con lo stesso provvedimento il G.E. chiedeva al CTU di integrare la perizia di stima indicando l'eventuale abbattimento, in esito alla documentazione e alle informazioni acquisite, fissando nuova udienza in data **29/06/2022**.

2 - DOCUMENTAZIONE ACQUISITA

Lo scrivente ha inviato a tutti i gestori con cui la società aveva intrattenuto rapporti una comunicazione via PEC chiedendo di precisare le somme corrisposte a favore della società Idromeschio Srl a partire dall'anno 2019, con specifica indicazione delle convenzioni in essere; veniva altresì richiesto di precisare l'esistenza di eventuali cessioni di crediti, con indicazione del relativo ammontare.

Le richieste sono state inviate alle seguenti società:

- a) Gestore dei Servizi Energetici - GSE Spa;
- b) Compagnia Energetica Italiana Spa;
- c) Ali Srl;
- d) AGSM Aim Energia Spa;
- e) Inenergy Gas&power Srl.

Nonostante le richieste siano state inviate ancora in data **20/05/2022**, dopo numerosi solleciti, è stato possibile acquisire tutti i riscontri solo in data **14/06/2022**.

Oltre alla documentazione fornita dalle società sopra indicate, il sottoscritto CTU ha ricevuto altresì



gli estratti conto bancari già acquisiti dal Custode, Aste33 Srl.

I dati degli estratti conto bancari e i dati relativi ai pagamenti comunicati dalle società sopra indicate sono, sostanzialmente, in linea.

Vi è uno scostamento significativo per quanto riguarda il Gestore dei Servizi Energetici – GSE Spa, che tuttavia è dovuto alla cessione dei crediti a favore di Unicredit Leasing Spa. Infatti, la società Idromeschio Srl risulta aver sottoscritto un contratto di cessione del credito con Unicredit Leasing Spa, il quale prevede che tutti crediti maturati nei confronti del GSE vengano ceduti alla società Unicredit Leasing Spa; quest'ultima trattiene le somme dovute per il pagamento dei canoni mensili, riversando alla società Idromeschio Srl l'eccedenza.

Si evidenzia che, dalle informazioni acquisite da tutte le società interpellate, è emerso che **non risultano essere state effettuate cessioni di crediti** oltre a quella già conosciuta con la società Gestore dei Servizi Energetici – GSE Spa, a favore di Unicredit Leasing Spa.

Vengono di seguito riepilogate le risposte ricevute dalle società in elenco:

a) Gestore dei Servizi Energetici - GSE Spa

La società GSE Spa ha comunicato l'esistenza di n. 2 convenzioni, ovvero la n. TO102056, oggetto di cessione a favore di Unicredit Leasing Spa, e la n. RID001805, i cui pagamenti venivano eseguiti a favore della società Idromeschio Srl.

La società GSE Spa ha trasmesso due prospetti con i pagamenti eseguiti a favore della società Idromeschio Srl a partire dal 2019, fino al 2022 (all. sub 1 e sub 2), relativamente alle due convenzioni in essere.

b) Compagnia Energetica Italiana Spa

La società Compagnia Energetica Italiana Spa ha precisato che dal 2019 al 2020 ha eseguito versamenti a favore della società Idromeschio Srl per l'importo di € 16.741.=-, avendo poi interrotto ogni rapporto di collaborazione.

c) Ali Srl

La società Ali Srl ha comunicato che la società Idromeschio Srl ha collaborato, quale agente, dal 2017 e fino a maggio 2022 e, dal 2019 all'fine del rapporto, sono state corrisposte somme per complessivi € 106.290.=-.

d) AGSM Aim Energia Spa



La società AGSM Aim Energia Spa, in data 13/06/2022, ha precisato di aver intrattenuto rapporti con la società Idromeschio Srl dal 2017 al 2020, con un ultimo pagamento eseguito a favore di quest'ultima società in data 07/01/2021. Dal 2019 e fino al termine del rapporto è stato corrisposto l'importo di € 1.961.=.

e) Inenergy Gas&power Srl

La società Inenergy Gas&power Srl ha comunicato allo scrivente che, a decorrere dal 2019, ha corrisposto l'importo complessivo di € 20.051.= a favore della società Idromeschio Srl.

3 - ESTRATTI CONTO BANCARI

In seguito all'acquisizione, da parte del Custode, di copia dei movimenti dei conti correnti detenuti dalla società presso Banca di Cividale e Volksbank, lo scrivente ha elaborato i dati delle entrate dei rispettivi conti correnti, qui di seguito riepilogati:

a) Banca di Cividale

Riepilogo entrate c/c Banca di Cividale (dal 2019 al 2022)				
Ordinante	2019	2020	2021	2022
GSE	28.115,74 €	14.138,53 €	1,16 €	- €
ALI	29.646,60 €	38.606,18 €	24.346,74 €	3.589,41 €
UNICREDIT LEASING	27.904,92 €	21.019,49 €	4.436,77 €	2.971,85 €
COMPAGNIA ENERGETICA ITALIANA	6.556,29 €	- €	- €	- €
AGSM ENERGIA	1.060,71 €	419,24 €	236,18 €	- €
Totale	93.284,26 €	74.183,44 €	29.020,85 €	6.561,26 €
Altro	18.224,99 €	1.770,47 €	3.340,00 €	5.262,93 €
Totale	111.509,25 €	75.953,91 €	32.360,85 €	11.824,19 €

b) Volksbank

Riepilogo entrate c/c Volksbank (dal 2019 al 2022)				
Ordinante	2019	2020	2021	2022
ALI	1.971,00 €	- €	- €	- €
UNICREDIT LEASING	1.526,20 €	- €	- €	- €
COMPAGNIA ENERGETICA ITALIANA	2.089,09 €	10.437,30 €	1.829,40 €	- €
INENERGY GAS-POWER SRL	- €	- €	12.462,63 €	5.238,34 €



Totale	5.586,29 €	10.437,30 €	14.292,03 €	5.238,34 €
Altro	- €	1.478,47 €	- €	- €
Totale	5.586,29 €	11.915,77 €	14.292,03 €	5.238,34 €

c) Riepilogo complessivo Banca di Cividale e Volksbank

Vengono quindi di seguito riepilogate tutte le entrate della società, come risultanti dai conti correnti acquisiti, per gli esercizi dal 2019 al 2022 (per tale ultimo esercizio fino alla data di richiesta).

Riepilogo entrate c/c Banca di Cividale e Volksbank				
Ordinante	2019	2020	2021	2022
GSE	28.115,74 €	14.138,53 €	1,16 €	- €
ALI	31.617,60 €	38.606,18 €	24.346,74 €	3.589,41 €
UNICREDIT LEASING	29.431,12 €	21.019,49 €	4.436,77 €	2.971,85 €
COMPAGNIA ENERGETICA ITALIANA	8.645,38 €	10.437,30 €	1.829,40 €	- €
INENERGY GAS-POWER SRL	- €	- €	12.462,63 €	5.238,34 €
AGSM ENERGIA	1.060,71 €	419,24 €	236,18 €	- €
Totali	98.870,55 €	84.620,74 €	43.312,88 €	11.799,60 €
Altre entrate	18.224,99 €	3.248,94 €	3.340,00 €	5.262,93 €
Totali	117.095,54 €	87.869,68 €	46.652,88 €	17.062,53 €

- Precisazione in merito alla lettura dei dati

Si precisa che tali dati rappresentano unicamente dei flussi finanziari in entrata e non evidenziano i ricavi complessivi della società. In particolare, per quanto riguarda la convenzione GSE TO102056, si ricorda che i pagamenti venivano eseguiti direttamente a favore di Unicredit Leasing Spa, in forza del contratto di cessione del credito; la società di leasing, pagate le rate contrattualmente previste, riversava a favore della società Idromeschio Srl la differenza. Tra le entrate dei conti correnti risultano infatti i versamenti eseguiti da Unicredit Leasing Spa.

4 - CONTRATTI CON I GESTORI DI ENERGIA

Sono stati richiesti a tutti i gestori di energia, con cui la società Idromeschio Srl ha intrattenuto dei rapporti, i dati relativi ai pagamenti eseguiti a favore di quest'ultima società nel corso degli esercizi dal 2019 al 2022 (ultimo aggiornamento disponibile).

Si precisa che, seppur dopo ripetuti solleciti, tutti i gestori di energia hanno riscontrato le richieste,



fornendo i dati necessari, di seguito riepilogati.

Vengono di seguito riepilogati gli importi corrisposti dai vari gestori a favore della società Idromeschio Srl per il periodo 2019-2022.

Importi erogati dai gestori a favore della società Idromeschio Srl				
Gestori	2019	2020	2021	2022
Gestore dei Servizi Energetici - GSE S.p.A. Convenzione TO102056	59.114,76 €	37.394,73 €	37.631,52 €	22.471,07 €
Gestore dei Servizi Energetici - GSE S.p.A. Convenzione RID001805	28.115,74 €	14.138,53 €	1,16 €	- €
Compagnia Energetica Italiana S.p.A.	8.370,53 €	8.370,53 €	- €	- €
Ali S.r.l.	31.617,60 €	38.586,44 €	24.346,74 €	11.739,57 €
AGSM Aim Energia S.p.A.	1.212,23 €	479,13 €	269,92 €	- €
Inenergy Gas&power S.r.l.	- €	- €	10.990,86 €	9.060,83 €
Totali	128.430,86 €	98.969,36 €	73.240,20 €	43.271,47 €

Si precisa che gli importi corrisposti da Compagnia Energetica Italiana Spa e Ali Srl sono riferiti a contratti di agenzia e non a importi corrisposti in seguito alla produzione (e vendita) di energia da parte della società Idromeschio Srl, con utilizzo della turbina idroelettrica di proprietà.

Nella valutazione di stima della quota già effettuata erano stati esclusi tali importi, in quanto legati per lo più alla persona (nel caso di specie all'amministratore) e non alla capacità produttiva della società.

5 - AGGIORNAMENTO PERIZIA DI STIMA

Si premette che la stima già effettuata si basava sui bilanci depositati dalla società a partire dal 2015 e fino al 2018, quali unici dati contabili ufficiali cui si poteva fare riferimento. Oltre ai bilanci erano stati acquisiti, a metà dell'anno 2021, gli estratti conto, i dati del GSE e il contratto di Unicredit Leasing Spa.

In seguito alla documentazione ora acquisita, con particolare riguardo agli importi corrisposti dai gestori di energia, è emerso che una convenzione allora in corso con il GSE (RID001805) nel corso del 2021 e 2022, di fatto, non è più in essere, in quanto non sono stati più erogati importi a favore della società in tali anni.

Si ricorda che le convenzioni in essere con il GSE erano due:



- TO102056: oggetto di cessione a favore di Unicredit Leasing Spa;
- RID001805: i cui importi venivano corrisposti direttamente alla società Idromeschio Srl.

Appurato che **non vi sono altre cessioni di crediti**, oltre a quella già in essere con Unicredit Leasing Spa, la riduzione degli importi incassati dalla società può essere ricondotta anche alla mancata erogazione di somme relativamente alla convenzione GSE numero RID001805.

Il sottoscritto ritiene quindi opportuno, considerati i **nuovi dati** acquisiti, aggiornare la perizia di stima, non considerando le entrate relative alla predetta convenzione che, nel corso del 2021 e 2022 non ha consentito alcun incasso alla società Idromeschio Srl. Essendosi interrotte le erogazioni a partire dal 2021 ed essendo confermato tale dato anche per il 2022 (quantomeno fino a metà di tale annualità) si può ragionevolmente ritenere che non verranno erogate, anche successivamente, somme connesse a tale convenzione.

L'aggiornamento della perizia viene quindi eseguita sia in seguito **all'acquisizione di nuovi dati** sia per le **carenze informative e problematiche segnalate dal Custode** riguardo alla gestione della società, che va certamente a incidere negativamente sulla possibilità di cessione a terzi delle quote, come di seguito meglio precisato.

a) Mancata erogazione somme convenzione RID001805

Come già accennato e come evidenziato nell'apposito prospetto esposto nella presente relazione, nel corso del 2021 e 2022 si sono interrotte le erogazioni da parte di GSE con riferimento alla convenzione RID001805, i cui importi venivano in precedenza erogati direttamente alla società Idromeschio Srl. Visto tale nuovo scenario, si ritiene opportuno rettificare in diminuzione i ricavi già stimati nella perizia di stima depositata.

b) Carenze informative e problematiche segnalate dal Custode

Il Custode ha fatto presente che la gestione della società da parte dell'attuale amministratore è quantomeno approssimativa; questo potrebbe far desistere i possibili acquirenti delle quote di maggioranza, oggi detenute dal debitore esecutato.

Inoltre, da una visura aggiornata emerge che la società non ha più depositato alcun bilancio; dal Registro delle Imprese l'ultimo bilancio depositato è quello relativo all'esercizio chiuso al 31/12/2018. La mancanza di qualsiasi tipo di documentazione contabile ed extracontabile impedisce una corretta ricostruzione delle vicende societarie, rendendo difficilmente collocabile sul mercato le quote



pignorate.

6 - DETERMINAZIONE DEL VALORE AGGIORNATO

Viene mantenuta la stessa metodologia già adottata nella perizia di stima depositata, apportando due modifiche, ovvero:

- 1) l'azzeramento dei ricavi prospettivi relativi alla convenzione GSE RID001805, utilizzando quale riferimento la media delle erogazioni per tale convenzione dal 2015 al 2018;
- 2) il riferimento della stima al 30/06/2022 anziché al 30/06/2021.

Per la determinazione dei flussi finanziari di ogni esercizio dell'arco temporale considerato (periodo dal 01-07-2022 al 31-12-2037) il sottoscritto ha quindi seguito il seguente schema di riferimento:

+	Ricavi per vendita di energia
-	Canoni leasing (sulla base delle previsioni contrattuali, dopo la modifica intervenuta)
-	Canoni di locazione
-	Stanziamiento prudenziale per interventi di manutenzione e riparazione ¹
-	Altri costi operativi
-	Carico fiscale (Ires e Irap)
=	Flusso circolante gestione reddituale
+	Variazione del capitale circolante operativo (pari a zero)
-	Investimenti in capitale fisso (pari a zero)
=	Flusso di cassa disponibile per i soci²

Una volta determinati, suddivisi per esercizio, i flussi finanziari prospettivi, il sottoscritto ha provveduto alla loro attualizzazione alla data di riferimento della valutazione, sulla base di un tasso che rappresenta il rendimento richiesto da potenziali investitori per la partecipazione al capitale della società, tenuto conto del rischio aggiuntivo rispetto all'investimento in attività finanziarie prive di rischio (tipicamente titoli del debito pubblico) e del rischio paese.

Pertanto, il tasso utilizzato per l'attualizzazione dei flussi di cassa è stato così, schematicamente,

¹ Tale voce, non presente nei dati storici, è stata prevista, prudenzialmente, dal sottoscritto, al fine delle proiezioni, per tenere conto della obsolescenza fisica dell'impianto, che, ragionevolmente comporterà la necessità di alcuni interventi manutentivi e/o di riparazione. Va precisato che, indipendentemente dal reale sostenimento, in ogni esercizio, di spese per l'ammontare indicato nella voce, lo stanziamento assume il significato di dare copertura fino ad un certo ammontare di interventi manutentivi, che potrebbero non verificarsi in certe annualità, ma che potrebbero presentarsi in altre, per importi pari alla somma degli stanziamenti di più annualità.

² Tale flusso può essere considerato "disponibile per i soci" in quanto è determinato già al netto del c.d. "servizio del debito", rappresentato, nel caso di specie, dai canoni di locazione finanziaria.



determinato:

$$\text{Tasso attualizzazione } (K_e) = R_f + \beta (E_r + C_r)$$

dove:

K_e = costo del capitale proprio

R_f = rendimento delle attività finanziarie prive di rischio

β (beta) = Coefficiente che definisce la misura del rischio sistematico di un'attività finanziaria, ovvero la tendenza del rendimento di un'attività a variare in conseguenza di variazioni di mercato

E_r = premio per il rischio di mercato

C_r = premio per il rischio paese.

Mediante l'attualizzazione dei flussi finanziari prospettici, relativi al periodo dal 01/07/2021 al 31/12/2037, al tasso corrispondente al costo del capitale proprio³ il sottoscritto è pervenuto alla determinazione del valore dell'azienda di proprietà della società "Idromeschio Srl". In sintesi, per chiarezza:

$$\text{Valore azienda} = \Sigma \text{ flussi di cassa attualizzati}^4$$

Una volta determinato il valore dell'azienda, considerato che il [REDACTED] è titolare di una quota di nominali Euro 9.000,00, corrispondente al 90% del capitale della società "Idromeschio Srl", il valore della suddetta quota è stato calcolato come prodotto del valore aziendale e il 90%:

$$\text{Valore quota sig. Gervasio} = \text{Valore azienda} * 90 / 100$$

Nel prospetto allegato sub 3 è descritta, in dettaglio, l'attualizzazione al 30-06-2022, al tasso del 9,362%, dei flussi finanziari prospettici, la cui sommatoria rappresenta il valore dell'azienda di proprietà della società "Idromeschio Srl".

Tale valore è pari ad € 128.600.=, per cui, arrotondando tale importo, il sottoscritto ha determinato il valore dell'azienda in complessivi **€ 129.000.=**.

Il valore della quota detenuta dal debitore pignorato è pari a € 116.100.=, che viene arrotondato a

³ E' stato utilizzato per l'attualizzazione il tasso corrispondente al costo del capitale proprio, in quanto i flussi finanziari rappresentano i flussi disponibili per i soci (c.d. flussi "levered", inclusivi cioè della componente del debito).

⁴ Per chiarezza si precisa che ciascun flusso di cassa è stato attualizzato alla data di riferimento della valutazione in base alla seguente formula:

$$\text{Valore attuale flusso di cassa} = \text{Flusso di cassa} / (1 + i)^n$$

dove:

i = tasso di attualizzazione

n = periodo di attualizzazione di ciascun flusso di cassa, espresso in anni



€ 116.000.=.

Come già evidenziato, a fronte delle carenze informative e delle problematiche evidenziate dal Custode, che rendono difficilmente collocabile sul mercato la quota oggetto di pignoramento, si ritiene opportuno apportare una riduzione del valore della quota, pari al **25%**, determinando il valore finale della stessa in **€ 87.000.=.**

7 - CONCLUSIONI

Considerato tutto quanto esposto nella presente relazione peritale integrativa, con particolare riguardo:

- ai **nuovi dati acquisiti aggiornati**, soprattutto con riferimento alle annualità 2021 e 2022, che non potevano essere ovviamente disponibili in occasione della redazione della precedente relazione peritale;
- alle carenze informative e alle problematiche segnalate dal Custode;
- all'impossibilità di accedere, per la constatazione dello stato di funzionamento e manutenzione, all'impianto idroelettrico;
- ai dati di bilancio disponibili solo fino al 2018;
- a tutta la documentazione e informazioni raccolte;

lo scrivente ritiene di poter determinare, alla data di riferimento del **30 giugno 2022**, il valore della quota sociale della società "Idromeschio Srl" di proprietà del sig. Gervasio Alberto in **€ 87.000.=**, corrispondente al 90,00% del valore complessivo dell'azienda.

Lo scrivente ritiene di aver assolto l'incarico conferito e resta a disposizione per ogni ulteriore chiarimento in merito.

All.: sub 1 – pagamenti GSE convenzione TO102056;

sub 2 – pagamenti GSE convenzione RID001805;

sub 3 – Determinazione del valore attuale dei flussi finanziari prospettici.

Con ossequio.

Castelfranco Veneto, 20 giugno 2022.


Dott. Giovanni Orso

