

Repertorio n. 3.370

Raccolta n. 2.854

Verbale di assemblea

REPUBBLICA ITALIANA

Ventotto febbraio duemilaventiquattro

28 febbraio 2024

alle ore sedici e minuti zero.

In Rovigo, via del Sacro Cuore n. 3, nel mio studio al piano secondo.

Avanti a me, avvocato Davide Quota, notaio in Rovigo, iscritto al Collegio Notarile del Distretto di Rovigo,

è comparso:

- MANDRUZZATO Piero, nato a Padova (PD) l'11 novembre 1965, residente a Rovigo (RO), via Sichirolo n. 70, codice fiscale MND PRI 65S11 G224U, che dichiara di intervenire al presente atto in qualità di  
Presidente dell'associazione:

**"IL MANTO DI MARTINO ETS"**

con sede in Rovigo (RO), via Giacomo Sichirolo n. 58, codice fiscale 93037090292.

**Dell'identità personale di detto comparente, cittadino italiano, io Notaio sono certo.**

Il comparente mi richiede di ricevere il verbale dell'Assemblea degli associati della predetta associazione, debitamente convocata per questo giorno, luogo ed ora per deliberare sul seguente

#### ORDINE DEL GIORNO

1) Approvazione del nuovo Statuto Sociale con modifiche per adeguamenti imposti dal "Codice del Terzo settore" D.lgs. 117/2017 e D.Lgs. 105/2018 e altre.

#### COMPOSIZIONE DELL'ASSEMBLEA

Il comparente assunta la presidenza dell'Assemblea a norma dello Statuto constatata e dà atto:

- che l'assemblea è stata regolarmente convocata ai sensi dello Statuto mediante lettera via mail a ciascun associato e a ciascun membro del Consiglio Direttivo;

- che sono presenti in proprio o per delega tutti gli associati e precisamente:

\* ANDREOTTI Daniele, nato a Rovigo (RO) il 21 gennaio 1958, codice fiscale NDR DNL 58A21 H620K, quale:

-- rappresentante della

**"Diocesi di Adria-Rovigo"**

con sede in Rovigo (RO), via Sichirolo n. 18, codice fiscale 93000720297 ed iscritta al n. 27 del Registro delle Persone Giuridiche della Prefettura di Rovigo;

-- rappresentante della

**"Parrocchia di S.Zenone"**

con sede in Rovigo (RO) frazione Borsea, Piazza Savonarola n. 129, codice fiscale 93004460296, giuste deleghe depositate agli atti sociali;

\* se medesimo, MANDRUZZATO Piero, domiciliato per la carica in Rovigo (RO), quale:

-- parroco pro tempore della

**"Parrocchia di Sant'Apollinare"**

con sede in Rovigo (RO) frazione Sant'Apollinare, via Don Aser Porta n. 51, codice fiscale 93004220294;

-- Presidente e legale rappresentante dell'Associazione

**"Sant'Andrea Apostolo della Carità"**

con sede in Rovigo (RO), via Giacomo Sichirolo n. 58, codice fiscale 93029100299;

-- delegato della

**"Parrocchia di San Martino Vescovo"**

**REGISTRATO A  
ROVIGO**

Reg.to il 4/03/2024

al N. 1268

Serie 1T

Euro 0,00

con sede in Ceregnano (RO), Piazza Marconi n. 236, codice fiscale 93004270299, giusta delega conservata agli atti sociali;

\* DE MORI Matteo, nato ad Adria (RO), il 3 ottobre 1963, codice fiscale DMR MTT 63R03 A059C, domiciliato per la carica in Adria (RO), quale parroco legale rappresentante pro tempore della

**"Parrocchia di Nostro Signore Gesù Cristo Divino Lavoratore - Adria"**

con sede in Adria (RO), via Po n. 27, codice fiscale 90002740299;

\* MIGLIOLI Alex, nato a Cavarzere (VE), il 24 settembre 1973, codice fiscale MGL LXA 73P24 C383S, domiciliato per la carica in Badia Polesine (RO), quale:

-- parroco pro tempore e legale rappresentante della

**"Parrocchia di S.Giovanni Battista"**

con sede in Badia Polesine (RO), via Cigno n. 207, codice fiscale 91001380293;

-- delegato della

**"Parrocchia di S.Stefano"**

con sede in Castelmasa (RO), Piazza Libertà n. 65, codice fiscale 92000880291, giusta delega conservata agli atti sociali;

-- delegato della

**"Parrocchia di S.Pietro Martire"**

con sede in Giacciano con Baruchella (RO), Piazza Libertà n. 29, codice fiscale 91001450294, giusta delega conservata agli atti sociali;

\* BOLDRIN Patrizio, nato a Rovigo, l' 1 maggio 1984, codice fiscale BLD PRZ 84E01 H620T, domiciliato per la carica in Occhiobello (RO), quale:

-- parroco della

**"Parrocchia di Santa Maria Maddalena"**

con sede in Occhiobello (RO), via Gorizia n. 6, codice fiscale 92000780293;

-- rappresentante della

**"Parrocchia di San Tommaso Apostolo - Pezzoli"**

con sede in Pezzoli di Ceregnano (RO), Piazza Giovanni XXIII n. 60, codice fiscale 80001910290, giuste deleghe depositate agli atti sociali;

- che è assente VARLIERO Andrea, nato a Rovigo (RO), il 9 gennaio 1974, codice fiscale VRL NDR 74A09 H620G, domiciliato per la carica in Rovigo (RO), quale legale rappresentante della

**"Parrocchia di S.Bartolomeo"**

con sede in Rovigo (RO), Piazzale San Bartolomeo n. 17, codice fiscale 93004430299;

- che è presente il consiglio direttivo nelle persone di:

\* se medesimo, MANDRUZZATO Piero, Presidente;

\* MIGLIOLI Alex, suddetto, Consigliere;

\* TURCATO Enrico, nato a Rovigo (RO) il 2 febbraio 1986, codice fiscale TRC NRC 86B02 H620K, Consigliere;

\* BOLDRIN Patrizio, suddetto, Consigliere;

\* SAVELLA Maurizio, nato a Rovigo (RO) il 29 settembre 1960, codice fiscale SVL MRZ 60P29 H620S, Consigliere;

- che non è stato nominato l'organo di controllo;

- che la presente assemblea è validamente costituita in seconda convocazione, essendo andata deserta la prima come dichiarato dal presidente, e pertanto è idonea a deliberare sugli argomenti all'ordine del giorno.

Tutti gli associati si dichiarano sufficientemente informati e nessuno si oppone alla discussione degli argomenti all'ordine del giorno.

**RELAZIONE DEL PRESIDENTE DELL'ASSEMBLEA**

Il Presidente illustra ai presenti:

- che in data 29 ottobre 2020 con verbale a rogito notaio Doro di Lendinara rep. 48711 l'assemblea ha deliberato di modificare lo statuto adeguandolo alle disposizioni del Codice del terzo settore ai fini dell'iscrizione nel Registro unico nazionale del terzo Settore, in acronimo RUNTS, così adottando la denominazione di "IL MANTO DI MARTINO ETS";
- che a seguito della suddetta delibera non è stato dato corso all'iscrizione nel RUNTS;
- che considerato il tempo trascorso dalla precedente delibera si ritiene opportuno manifestare nuovamente la volontà degli associati in merito, con l'occasione provvedendo altresì ad alcune ulteriori modifiche dello statuto, adottandone uno nuovo del quale viene data lettura dal notaio verbalizzante, che si allega al presente atto sotto la lettera "A";
- che ai fini altresì dell'acquisto della personalità giuridica ai sensi dell'art. 22 del Codice del terzo settore si allega al presente atto sotto la lettera "B" la **relazione di stima** sottoscritta in data 5 febbraio 2024 dal Dott. Chinello Carlo, nato a Padova (PD) il 30 luglio 1971, domiciliato a Padova (PD), via Trieste n. 32, codice fiscale CHN CRL 71L30 G224X, iscritto all'ordine dei Dottori Commercialisti di Padova al n. 1357/A e iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 145618 (Decreto Ministeriale 18/06/2007 G.U. n. 62 del 07/08/2007), asseverata avanti al notaio Clarizio di Padova il medesimo giorno con verbale Rep. n. 3551, avente ad oggetto l'attestazione dell'esistenza del patrimonio minimo richiesto dal D.Lgs. 117/2017, le cui risultanze vengono illustrate ai presenti, dalla quale emerge che il patrimonio dell'associazione è superiore al valore minimo di Euro 15.000 (quindicimila) stabilito dall'art. 22 quarto comma Codice del Terzo settore;
- dalla data di redazione della sopra indicata relazione di stima ad oggi non sono avvenuti fatti di rilievo.

Dopo esaustiva discussione, l'assemblea col voto favorevole dell'unanimità dei presenti aventi diritto, espresso per alzata di mano, come accertato dal Presidente

#### DELIBERA

- 1) di sostituire l'attuale statuto sociale con quello adeguato secondo quanto imposto dalle normative del Codice del Terzo Settore, che è allegato al presente atto sotto la lettera "A";
- 2) di delegare il Presidente ad apportare allo Statuto tutte le modifiche eventualmente richieste dall'Autorità competente, ed al fine dell'iscrizione al RUNTS, nonchè a depositare al notaio la documentazione necessaria per la verifica delle condizioni previste per legge ai fini dell'iscrizione al RUNTS.

Il presente atto è esente dalle imposte di bollo e di registro ai sensi dell'articolo 82 commi 3 e 5 del Decreto Legislativo n. 117/2017.

Il costituito mi dispensa dalla lettura dell'allegato "B".

Di questo atto, scritto con sistema elettronico e completato a penna da persona di mia fiducia, ho dato lettura al costituito che lo approva e lo sottoscrive con me Notaio nei modi di legge, alle ore sedici e minuti trenta.

Consta l'atto di due fogli di cui occupa quattro pagine sin qui.

F.to: Piero Mandruzzato.

F.to: Davide Quota (notaio).

Vi è l'impronta del sigillo.

Allegato "A" all'atto di Repertorio n. 3.340 Raccolta n. 2.856

**ASSOCIAZIONE "IL MANTO DI MARTINO ETS"**

**ART. 1 – COSTITUZIONE**

1.1 È costituita nella forma dell'associazione riconosciuta avente la seguente denominazione "IL MANTO DI MARTINO ETS", si sensi e per gli effetti del D.lgs. 117/2017 e delle disposizioni del codice civile in quanto compatibili.

1.2 L'Associazione ha sede nel Comune di Rovigo, in via Giacomo Sichirollo n. 58. Il trasferimento della sede legale non comporta modifica statutaria ma l'obbligo di comunicazione agli uffici competenti.

1.3 L'Associazione è strumento operativo della CARITAS DIOCESANA DI ADRIA-ROVIGO, di seguito chiamata anche con l'acronimo CDA-R e delle realtà Caritas presenti nel territorio diocesano ed opera autonomamente.

1.4 La durata dell'Associazione è a tempo indeterminato.

**ART. 2 – ISPIRAZIONE CRISTIANA**

L'Associazione s'ispira ai principi cristiani della centralità della persona, del valore della famiglia, dell'educazione alle virtù cristiane, della solidarietà con gli ultimi, secondo il sentire ecclesiale e perciò anche magisteriale. L'Associazione agisce in sintonia con la Chiesa che è in Adria-Rovigo.

**ART. 3 - FINALITA' E OGGETTO SOCIALE**

3.1 L'Associazione è costituita per il perseguimento, senza scopo di lucro, di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale mediante lo svolgimento, in via esclusiva o principale di attività di interesse generale.

3.2 L'Associazione persegue le proprie finalità in particolare la promozione integrale della persona, svolgendo attività di assistenza sociale e socio sanitaria, attività di accompagnamento al lavoro e di mediazione all'inserimento lavorativo, attività di inclusione abitativa, nonché attività di istruzione, formazione, tutela dei diritti civili, a favore di persone svantaggiate a causa di condizioni fisiche, psichiche, economiche, sociali o familiari e senza perseguire alcuna finalità di lucro.

3.3 Per il raggiungimento delle predette finalità, eserciterà in via esclusiva o principale le seguenti attività di interesse generale, di cui al comma 1, lettere a, b, c, d, i, l, p, r, v, w, dell'articolo 5 del D.Lgs n. 117/2017:

3.3.1 interventi e servizi sociali ai sensi dell'articolo 1, commi 1 e 2, della legge 8 novembre 2000, n. 328, e successive modificazioni, e interventi, servizi e prestazioni di cui alla legge 5 febbraio 1992, n. 104, e alla legge 22 giugno 2016, n. 112, e successive modificazioni;

3.3.2 interventi e prestazioni sanitarie;

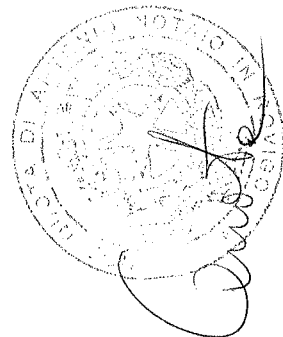
3.3.3 prestazioni socio-sanitarie di cui al decreto del Presidente del Consiglio dei ministri 14 febbraio 2001, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 129 del 6 giugno 2001, e successive modificazioni;

3.3.4 educazione, istruzione e formazione professionale, ai sensi della legge 28 marzo 2003, n. 53, e successive modificazioni, nonché le attività culturali di interesse sociale con finalità educativa;

3.3.5 organizzazione e gestione di attività culturali, artistiche o ricreative di interesse sociale, incluse attività editoriali, di promozione e diffusione della cultura e della pratica del volontariato e delle attività di interesse generale di cui al presente articolo;

3.3.6 formazione extra-scolastica, finalizzata alla prevenzione della dispersione scolastica e al successo scolastico e formativo, alla prevenzione e al contrasto del bullismo, cyberbullismo e della povertà educativa;

3.3.7 servizi finalizzati all'inserimento o al reinserimento nel mercato del lavoro dei



*Quile*

*Livio Mangano*

lavoratori e delle persone di cui all'articolo 2, comma 4, del decreto legislativo recante revisione della disciplina in materia di impresa sociale, di cui all'articolo 1, comma 2, lettera c), della legge 6 giugno 2016, n. 106;

3.3.8 alloggio sociale, ai sensi del decreto del Ministero delle infrastrutture del 22 aprile 2008, e successive modificazioni, nonché ogni altra attività di carattere residenziale temporaneo diretta a soddisfare bisogni sociali, sanitari, culturali, formativi o lavorativi;

3.3.9 accoglienza umanitaria ed integrazione sociale dei migranti;

3.3.10 beneficenza, sostegno a distanza, cessione gratuita di alimenti o prodotti di cui alla legge 19 agosto 2016, n. 166, e successive modificazioni, o erogazione di denaro, beni o servizi a sostegno di persone svantaggiate;

3.3.11 promozione della cultura della legalità, della pace tra i popoli, della non violenza e della difesa non armata;

3.3.12 promozione e tutela dei diritti umani, civili, sociali e politici, nonché dei diritti dei consumatori e degli utenti delle attività di interesse generale di cui al presente articolo, promozione delle pari opportunità e delle iniziative di aiuto reciproco, incluse le banche dei tempi di cui all'articolo 27 della legge 8 marzo 2000, n. 53, e i gruppi di acquisto solidale di cui all'articolo 1, comma 266, della legge 24 dicembre 2007, n. 244.

3.4 Ai sensi dell'art. 6, D. Lgs. 117/2017, l'Associazione può svolgere attività diverse, secondarie e strumentali rispetto alle attività di interesse generale, secondo i criteri e limiti previsti dalla normativa vigente, anche mediante l'utilizzo di risorse volontarie e gratuite.

L'organo deputato all'individuazione delle attività diverse che l'Associazione potrà svolgere è il Consiglio Direttivo.

3.5 Ai sensi dell'art. 7, D.Lgs. 117/2017, l'Associazione può altresì svolgere attività di raccolta fondi al fine di finanziare le attività di interesse generale, sotto qualsiasi forma, anche in forma organizzata e continuativa e mediante sollecitazione al pubblico o attraverso la cessione o erogazione di beni o servizi di modico valore, impiegando risorse proprie e di terzi, inclusi volontari e dipendenti, nel rispetto dei principi di verità, trasparenza e correttezza nei rapporti con i sostenitori e il pubblico ed in conformità al disposto legislativo dell'art.7 D.Lgs 117/2017.

3.6 L'Associazione può avvalersi di volontari nello svolgimento delle proprie attività. I volontari che svolgono attività di volontariato in modo non occasionale sono iscritti in un apposito registro. Ai volontari possono essere rimborsate dall'Associazione soltanto le spese effettivamente sostenute e documentate per l'attività prestata, entro limiti massimi e alle condizioni preventivamente stabilite dal Consiglio Direttivo e comunque in conformità a quanto prescritto dalla legge. I volontari saranno assicurati contro gli infortuni e le malattie connessi allo svolgimento dell'attività di volontariato, nonché per la responsabilità civile verso i terzi.

3.7 L'Associazione nell'ambito delle suddette attività opererà per la gestione dei servizi-segno della CDA-R e delle realtà Caritas presenti nel territorio diocesano che di volta in volta vengono promossi. L'Associazione, inoltre, opererà per la gestione delle proprie strutture nel rispetto della normativa vigente in materia e potrà addivenire, nell'esercizio della propria attività, a rapporti convenzionati con Enti pubblici.

#### **ART. 4 - AMBITO DI INTERVENTO**

L'Associazione opera prevalentemente nel territorio della Diocesi di Adria-Rovigo; può operare anche a livello nazionale allo scopo di meglio perseguire le finalità statutarie.

## ART. 5 – GLI ASSOCIATI

5.1 Su domanda dell'interessato, presentando richiesta scritta, possono divenire membri dell'Associazione, col consenso del Consiglio Direttivo, le Parrocchie, gli altri Enti ecclesiastici, le Formazioni sociali nonché Enti, Istituzioni non sottoposti a direzione e coordinamento o controllati da parte di amministrazioni pubbliche e che condividono l'ispirazione cristiana di cui all'art. 2 e le finalità di cui all'art. 3 del presente Statuto.

5.2 In caso di rigetto della domanda, il Consiglio Direttivo deve motivare la deliberazione di rigetto e darne comunicazione all'interessato. Questi può, entro sessanta giorni dalla comunicazione della deliberazione di rigetto, chiedere che sull'istanza si pronunci l'Assemblea in occasione della successiva convocazione.

5.3 Lo statuto vincola alla sua osservanza gli aderenti all'Associazione. Esso costituisce la regola fondamentale di comportamento dell'attività dell'Associazione stessa.

5.4 Sono associati coloro che sono stati ammessi con deliberazione del consiglio direttivo, che versano ogni anno l'eventuale quota associativa, che approvano e rispettano lo statuto, gli eventuali regolamenti e le deliberazioni degli organi dell'associazione.

5.5 Ogni associato purché iscritto nel libro soci da almeno tre mesi ha diritto di voto per l'approvazione e le modificazioni dello Statuto e degli eventuali regolamenti, per l'elezione degli organi amministrativi dell'Associazione stessa nonché ha diritto a proporsi quale candidato per gli organi dell'Associazione. Ciascun associato ha diritto ad un voto.

5.6 Essi hanno i diritti di informazione e di controllo stabiliti dalle leggi e dallo statuto. Ogni associato ha diritto ad esaminare i libri sociali, previa richiesta scritta al Consiglio Direttivo e presso la sede sociale entro 30 giorni dalla richiesta. In particolare, l'accesso ai predetti libri potrà avvenire con le seguenti modalità: personalmente, prendendo visione degli atti e dei documenti, senza ottenerne copia. Essi hanno diritto di prendere atto del giorno delle assemblee, prendere visione del rendiconto economico – finanziario, consultare i verbali.

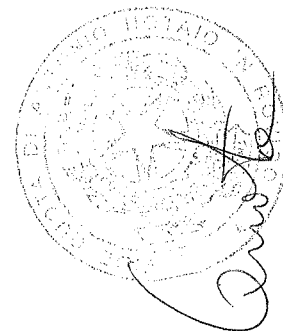
5.7 Gli associati svolgono la propria attività in modo spontaneo e gratuito, senza fine di lucro, hanno diritto di essere rimborsati solamente delle spese effettivamente sostenute e documentate per l'attività prestata, ai sensi di legge.

5.8 Il comportamento verso gli altri aderenti ed all'esterno dell'Associazione, è animato da spirito di solidarietà ed attuato con correttezza, buona fede e rigore morale.

5.9 La qualità di associato si perde per estinzione dell'associato, recesso o esclusione.

5.10 La dichiarazione di recesso deve essere comunicata per iscritto al Consiglio Direttivo e ha effetto allo scadere dell'anno in corso, purché sia fatta almeno tre mesi prima.

5.11 L'aderente all'Associazione che contravviene ai doveri stabiliti dallo statuto e dalle deliberazioni degli organi sociali può essere escluso dall'Associazione. L'esclusione è deliberata dal Consiglio Direttivo a maggioranza assoluta con delibera motivata per morosità, mancato rispetto delle norme statutarie, comportamenti contrari al raggiungimento dello scopo associativo. L'esclusione ha effetto dal trentesimo giorno successivo alla notifica del provvedimento di esclusione dell'associato. Nel caso in cui l'associato non condivida le ragioni dell'esclusione, egli può chiedere che sulla sua esclusione si pronunci l'Assemblea degli associati in occasione della successiva convocazione. In tal caso la delibera è sospesa fino alla pronuncia dell'Assemblea. Nel caso in cui l'esclusione sia confermata dall'Assemblea



*Quirile*

*Fiorino*

l'associato può ricorrere all'autorità giudiziaria entro 6 mesi dal giorno in cui gli è stata notificata la deliberazione.

#### **ART. 6 – ORGANI SOCIALI**

Gli Organi sociali sono:

- l'Assemblea degli associati
- il Consiglio Direttivo
- il Presidente
- il Consiglio Territoriale
- il Collegio dei Probiviri
- l'Organo di Controllo.

#### **ART. 7 – ASSEMBLEA DEGLI ASSOCIATI**

7.1 L'Assemblea ordinaria degli associati:

7.1.1 nomina e revoca i componenti degli organi sociali;

7.1.2 nomina e revoca, quando previsto, il soggetto incaricato della revisione legale dei conti;

7.1.3 approva il bilancio consuntivo e preventivo e, quando ciò sia obbligatorio per legge o ritenuto opportuno, il bilancio sociale;

7.1.4 delibera sulla responsabilità dei componenti degli organi sociali e promuove azione di responsabilità nei loro confronti;

7.1.5 delibera sugli altri oggetti attribuiti dalla legge, dall'atto costitutivo o dallo statuto alla sua competenza;

7.1.6 approva l'eventuale regolamento dei lavori assembleari e i regolamenti che regolano le attività di cui al precedente art. 3, previo parere favorevole, consultivo e non vincolante, del Presidente e del Direttore della CDA-R, uditi gli Enti interessati all'attività oggetto del regolamento in base ai loro fini istituzionali.

7.2 L'Assemblea straordinaria degli associati:

7.2.1 approva o respinge le richieste di modifica dello statuto di cui al successivo articolo 27 e delibera sulle modificazioni dell'atto costitutivo;

7.2.2 delibera lo scioglimento e la liquidazione dell'Associazione e la devoluzione del suo patrimonio secondo quanto stabilito dall'art. 26.

7.3 Funzionamento dell'Assemblea degli associati:

7.3.1 Si riunisce almeno una volta l'anno in via ordinaria per l'approvazione del bilancio consuntivo e preventivo e dell'eventuale bilancio sociale; può anche essere convocata quando è ritenuto necessario dal Consiglio Direttivo o dal Presidente dello stesso; è altresì convocata in via straordinaria, per le modifiche statutarie e per lo scioglimento dell'Associazione, o per l'assunzione della delibera di fusione, scissione e trasformazione. Il Consiglio Direttivo dovrà convocare l'Assemblea anche in caso di richiesta motivata da parte di almeno un terzo degli associati;

7.3.2 è presieduta e diretta dal Presidente dell'Associazione o dal vice-presidente, in caso di assenza o impedimento dal rappresentante degli associati presenti più anziano di età che accetta l'incarico;

7.3.3 è valida in prima convocazione quando è presente la maggioranza degli associati (personalmente o per delega), in seconda convocazione, un'ora dopo l'orario fissato per la prima, qualunque sia il numero degli associati presenti. Ogni associato ha diritto di voto.

Si applica l'articolo 2373 del Codice Civile in quanto compatibile. Ciascun associato può rappresentare fino ad un massimo di tre associati, mediante delega scritta, anche in calce all'avviso di convocazione.

7.3.4 Nelle assemblee, ordinarie e straordinarie, hanno diritto di voto gli associati iscritti nel libro soci da almeno tre mesi;

7.3.5 L'Assemblea può essere svolta in collegamento audio/video attraverso strumenti di comunicazione a distanza, a condizione che:

7.3.5.1 sia consentito al Presidente di accertare l'identità e la legittimazione degli intervenuti, regolare lo svolgimento dell'adunanza, constatare e proclamare i risultati della votazione;

7.3.5.2 sia consentito al soggetto verbalizzante di percepire adeguatamente gli eventi assembleari oggetto di verbalizzazione;

7.3.5.3 sia consentito agli intervenuti di partecipare alla discussione e alla votazione simultanea sugli argomenti all'ordine del giorno.

#### **ART. 8 – IL CONSIGLIO DIRETTIVO**

8.1 Il Consiglio Direttivo è composto da 5 membri che possono essere riconfermati. La maggioranza degli amministratori è scelta tra gli associati ovvero indicata dagli enti giuridici associati. La nomina di due amministratori è attribuita alla Diocesi di Adria-Rovigo.

Il Consiglio Direttivo è nominato dall'Assemblea degli associati. Si applica l'articolo 2382 del codice civile.

8.2 Il Consiglio Direttivo ha tutti i poteri d'ordinaria e straordinaria amministrazione nell'ambito dei principi e degli indirizzi generali fissati dall'Assemblea; nello specifico:

8.2.1 nomina nella prima riunione tra i propri membri il Presidente ed il vice-presidente;

8.2.2 può attribuire deleghe ai propri membri;

8.2.3 nomina il Consiglio Territoriale, su indicazione della CDA-R;

8.2.4 predispone le bozze del bilancio di esercizio ed eventualmente del bilancio sociale di cui all'articolo 19, documentando il carattere secondario e strumentale di eventuali attività diverse svolte;

8.2.5 delibera la convocazione ordinaria e straordinaria dell'Assemblea;

8.2.6 delibera sulla domanda di ammissione dei nuovi associati e, nel caso, ne motiva il rigetto;

8.2.7 delibera la cancellazione e l'esclusione degli associati;

8.2.8 individua le eventuali attività diverse, secondarie e strumentali rispetto alle attività di interesse generale;

8.2.9 stabilisce i criteri per i rimborsi ai volontari e agli associati per le spese effettivamente sostenute per le attività svolte a favore dell'Associazione;

8.2.10 compie tutti gli atti e le operazioni per la corretta amministrazione dell'Associazione che non siano spettanti all'Assemblea;

8.2.11 nomina il Segretario/Cassiere di cui al successivo art. 14;

8.2.12 decide gli investimenti del patrimonio;

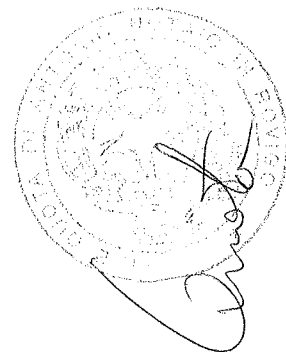
8.2.13 accetta le erogazioni liberali in denaro, le donazioni ed i lasciti testamentari;

8.2.14 delibera le convenzioni tra l'Associazione ed altri enti e soggetti;

8.2.15 ratifica, nella prima seduta utile, i provvedimenti di propria competenza adottati dal presidente per motivi di necessità e di urgenza.

8.3 Il Consiglio Direttivo si riunisce presso la sede legale o presso il diverso luogo indicato nell'avviso di convocazione ed è convocato dal suo Presidente almeno quattro volte l'anno e ogni volta che lo ritenga necessario o ne riceva richiesta motivata, per iscritto, di almeno tre membri del Consiglio Direttivo stesso. La riunione è valida quando sono presenti almeno tre membri, compreso il Presidente o un suo delegato, delibera a maggioranza dei presenti in adunanza.

8.4 I membri del Consiglio Direttivo sono invitati a partecipare agli incontri del Consiglio Territoriale.



*Orbik*

*Federico Mezzaneta*

8.5 Della propria attività svolta, il Consiglio Direttivo è responsabile davanti all'Assemblea.

#### **ART. 9 – IL PRESIDENTE**

Il Presidente:

9.1 È il legale rappresentante dell'Associazione; è eletto dal Consiglio Direttivo, tra i propri membri, con il voto favorevole della maggioranza assoluta dei componenti il Consiglio;

9.2 presiede le riunioni del Consiglio Direttivo;

9.3 dirige tutta l'attività dell'Associazione e vigila su quella delle opere promosse dalla stessa;

9.4 dà attuazione alle delibere dell'Assemblea e del Consiglio Direttivo;

9.5 è titolare dei rapporti di lavoro con eventuale personale dipendente;

9.6 firma le convenzioni, la corrispondenza, tutti gli atti dell'ufficio e qualsiasi mandato di pagamento;

9.7 convoca e presiede il Consiglio Territoriale;

9.8 in caso di assenza o di impedimento è sostituito dal vice-presidente con tutti i poteri e le attribuzioni;

9.9 In caso di necessità e di urgenza, assume i provvedimenti di competenza del Consiglio Direttivo, sottoponendoli a ratifica nella prima riunione utile.

9.10 Il presidente dura in carica quanto il Consiglio Direttivo e cessa per scadenza del mandato, per dimissioni volontarie o per eventuale revoca decisa dall'Assemblea, con la maggioranza dei presenti.

9.11 Almeno un mese prima della scadenza del mandato, il presidente convoca l'Assemblea (o Consiglio Direttivo) per l'elezione del nuovo presidente e del Consiglio Direttivo.

#### **ART.10 – IL CONSIGLIO TERRITORIALE**

10.1 È composto da persone incaricate dal Consiglio Direttivo, che nel proprio territorio di riferimento coordinano le attività dell'Associazione. Inoltre, sulla base delle esigenze del territorio, dà indicazioni al Consiglio Direttivo per l'eventuale attivazione di nuovi servizi.

Obiettivo del Consiglio Territoriale è quello di promuovere la soggettività attiva del territorio.

10.2 Si riunisce almeno tre volte all'anno su convocazione del Presidente, che ne presiede le adunanze.

#### **ART. 11 – IL COLLEGIO DEI PROBIVIRI**

Il Collegio dei Probiviri:

11.1 È composto da tre membri nominati dall'Assemblea degli associati. La carica non è compatibile con quella di componente il Consiglio Direttivo;

11.2 ha il compito di pacifico compositore di controversie o contestazioni sorte tra i soci dell'Associazione o tra soci e l'Associazione o alcuni suoi Organi;

11.3 giudica ex bono et aequo senza formalità di procedura.

#### **ART. 12 L'ORGANO DI CONTROLLO**

12.1 Laddove ciò sia richiesto per legge o per libera determinazione, l'Assemblea nomina un organo di controllo composto da tre persone, di cui almeno una scelta tra le categorie di soggetti di cui all'articolo 2397, comma secondo, del codice civile. Può essere altresì nominato un organo di controllo monocratico, tra le categorie di soggetti di cui all'articolo 2397, comma secondo, del codice civile. Ai componenti dell'organo di controllo si applica l'articolo 2399 del codice civile;

12.2 L'Organo di Controllo vigila sull'osservanza della legge e dello Statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione ed in particolare sull'adeguatezza

dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dall'Associazione e sul suo concreto funzionamento.

12.3 Esercita inoltre compiti di monitoraggio dell'osservanza delle finalità solidaristiche e di utilità sociale dell'Associazione e attesta che il bilancio sociale, nel caso in cui la sua redazione sia obbligatoria o sia ritenuta opportuna, sia stato redatto in conformità alle linee guida di cui all'art. 14 del d.Lgs. 117/2017;

12.4 Laddove ciò sia richiesto per legge o libera determinazione, l'Assemblea nomina un revisore legale dei conti o una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro;

12.5 Qualora i membri dell'organo di controllo siano iscritti al registro dei revisori, questi possono altresì svolgere la funzione di revisori legali dei conti, nel caso in cui non sia a tal fine nominato un soggetto incaricato;

12.6 Il componente dell'organo di controllo può in qualsiasi momento procedere ad atti di ispezione e di controllo e, a tal fine, può chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari.

#### **ART. 13 – LE CARICHE SOCIALI**

Le Cariche Sociali di cui agli articoli precedenti:

13.1 hanno durata di anni 5 e le persone sono rieleggibili;

13.2 non costituiscono in nessun caso rapporto d'impiego con l'Associazione e sono gratuite.

13.3 Qualora venga a mancare uno o più membri del Consiglio Direttivo, i sostituti sono nominati dagli altri componenti e restano in carica sino alla prima Assemblea utile, salvo che venga meno la maggioranza dei componenti nominati dall'Assemblea nel qual caso il Consiglio Direttivo si ritiene decaduto ed il Presidente deve convocare senza indugio l'Assemblea.

#### **ART. 14 – IL SEGRETARIO / CASSIERE**

Il Segretario / cassiere:

14.1 viene nominato dal Consiglio Direttivo anche al di fuori dei propri membri, nel qual caso è senza diritto di voto;

14.2 compila e conserva i libri dell'ufficio e di cassa;

14.3 tiene l'inventario dei beni dell'Associazione;

14.4 cura la corrispondenza;

14.5 è responsabile della regolare tenuta degli atti e dei registri;

14.6 redige i verbali delle riunioni;

14.7 è depositario e responsabile della cassa e provvede ai pagamenti ed alle riscossioni, previa autorizzazione scritta del Presidente. Tale autorizzazione può essere concessa anche in via continuativa e comprendente, se del caso, apposita delega ad operare sui conti correnti intestati all'Associazione.

#### **ART. 15 – LE RISORSE ECONOMICHE**

15.1 Le risorse economiche dell'Associazione sono costituite da:

15.1.1 patrimonio iniziale;

15.1.2 beni immobili e mobili;

15.1.3 contributi degli aderenti;

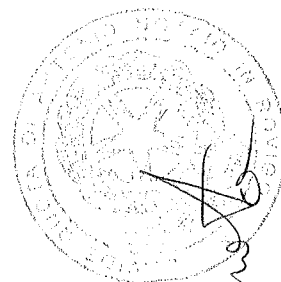
15.1.4 donazioni e lasciti;

15.1.5 rimborsi;

15.1.6 ogni altro tipo di entrate previste dal D.Lgs 460/ 97 art. 10 e seguenti;

15.2 Il Fondo di Dotazione, di valore non inferiore ad Euro 15.000,00 (quindicimila), costituisce il patrimonio minimo dell'Associazione, strumentale al conseguimento ed al mantenimento della personalità giuridica.

15.3 Il valore del Fondo di Dotazione deve essere mantenuto nella sua consistenza.



*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

Qualora risulti che sia diminuito di oltre un terzo in conseguenza di perdite, il Consiglio Direttivo o, in caso di sua inerzia, l'Organo di Controllo deve senza indugio convocare l'Assemblea per deliberare la ricostituzione di detto patrimonio minimo, oppure deliberare la trasformazione e la prosecuzione dell'attività in forma di associazione non riconosciuta, o la fusione o lo scioglimento dell'ente.

Il Fondo di dotazione iniziale potrà essere incrementato da eredità, lasciti e donazioni con tale specifica destinazione e da ogni altra entrata destinata per sua natura o per deliberazione del Consiglio Direttivo ad incrementarlo.

15.4 L'Associazione non può distribuire, anche in modo indiretto, utili e/o avanzi di gestione nonché fondi, riserve comunque denominate a fondatori, associati, lavoratori e collaboratori, amministratori ed altri componenti degli organi sociali, anche nel caso di recesso o in ogni altra ipotesi di scioglimento individuale del rapporto associativo.

15.5 L'Associazione ha l'obbligo di utilizzo del patrimonio, comprensivo di eventuali ricavi, rendite, proventi, entrate comunque denominate, per lo svolgimento dell'attività statutaria ai fini dell'esclusivo perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale.

15.6 Il patrimonio dell'associazione non potrà scendere al di sotto del valore minimo prescritto per il conseguimento della personalità giuridica dall'articolo 22 comma 4 del D.L.S. 117/2017. In caso di diminuzione sotto il minimo suddetto di oltre un terzo in conseguenza di perdite, il Consiglio di Amministrazione, ovvero nel caso di sua inerzia l'organo di Controllo se nominato, devono senza indugio convocare l'Assemblea degli Associati per deliberare la ricostituzione del patrimonio sopra il minimo ovvero la trasformazione, la prosecuzione dell'attività in forma di associazione non riconosciuta, la fusione o lo scioglimento dell'Ente.

#### **ART. 16 – I BENI**

16.1 I beni dell'Associazione sono i beni immobili, i beni mobili registrati e gli altri beni mobili. È ammessa anche la partecipazione azionaria.

16.2 Tutti i beni sono acquistati dall'Associazione e ad essa intestati. Essi vengono annualmente inventariati ed iscritti nel registro degli inventari che è depositato presso la sede dell'Associazione e può essere consultato dagli aderenti.

#### **ART. 17 – I CONTRIBUTI DEGLI ADERENTI**

I contributi degli aderenti sono costituiti dalla quota di iscrizione annuale, stabilita dal Consiglio Direttivo e dai contributi straordinari che gli aderenti possono versare spontaneamente all'Associazione.

#### **ART. 18 – LE EROGAZIONI, DONAZIONI E LASCITI**

18.1 Le erogazioni liberali in denaro e le donazioni sono accettate dal Consiglio Direttivo che delibera sulla utilizzazione di esse in armonia con le finalità statutarie dell'Associazione.

18.2 I lasciti testamentari sono accettati dal Consiglio Direttivo che delibera sulla utilizzazione di essi in armonia con le finalità statutarie dell'Associazione.

18.3 Il Presidente attua le deliberazioni dell'Assemblea e del Consiglio Direttivo e compie i relativi atti giuridici.

#### **ART. 19 – IL BILANCIO**

Gli esercizi dell'Associazione si chiudono il 31 dicembre di ogni anno.

19.1 Entro il 30 aprile di ciascun anno il Consiglio Direttivo predispose ed approva la bozza di bilancio di esercizio formato dallo stato patrimoniale, dal rendiconto gestionale e dalla relazione di missione, ovvero dal rendiconto di cassa nei casi previsti dalla legislazione vigente, da sottoporre all'Assemblea degli associati entro il 31 maggio per la definitiva approvazione.

19.2 Il Consiglio Direttivo documenta il carattere secondario e strumentale delle attività diverse eventualmente svolte nei documenti del bilancio di esercizio.

19.3 Il bilancio d'esercizio è depositato presso il Registro unico del terzo settore entro il 30 giugno di ogni anno.

19.4 Laddove ciò sia ritenuto opportuno dal Consiglio Direttivo o ne ricorrano i presupposti di legge, il Consiglio Direttivo, entro i medesimi termini previsti per il bilancio, predispone il bilancio sociale, da sottoporre all'Assemblea degli associati entro il 31 maggio per la definitiva approvazione.

#### **ART. 20 – APPROVAZIONE DEL BILANCIO**

20.1 Il bilancio consuntivo è approvato dall'Assemblea ordinaria con voto palese e con le maggioranze previste nell'art. 7 dello statuto. L'Assemblea di approvazione del bilancio consuntivo deve tenersi entro il 31 maggio dell'anno seguente.

20.2 Il bilancio consuntivo è depositato presso la sede dell'Associazione nei trenta giorni prima della seduta e può essere consultato da ogni aderente.

#### **ART. 21 – LE CONVENZIONI**

21.1 Le convenzioni tra l'Associazione ed altri enti e soggetti sono deliberate dal Consiglio Direttivo.

21.2 Copia di ogni convenzione è custodita, a cura del presidente, nella sede dell'Associazione.

#### **ART. 22 – COLLABORATORI E DIPENDENTI**

22.1 L'Associazione per sopperire a specifiche esigenze, può giovare dell'opera di lavoratori dipendenti e/o collaboratori.

22.2 I rapporti tra l'Associazione e i lavoratori dipendenti e/o collaboratori sono disciplinati dalla legge e dal contratto collettivo di lavoro.

22.3 I dipendenti sono, ai sensi di legge e di regolamento, assicurati contro le malattie, l'infortunio e per la responsabilità civile verso i terzi.

#### **ART. 23 – COLLABORATORI DI LAVORO AUTONOMO**

23.1 L'Associazione, per sopperire a specifiche esigenze, può giovare dell'opera di collaboratori di lavoro autonomo.

23.2 I rapporti di collaborazione tra l'Associazione ed i lavoratori autonomi sono disciplinati dalla legge e dalla convenzione che verrà stipulata tra l'associazione ed ognuno dei lavoratori autonomi.

23.3 I lavoratori autonomi sono, ai sensi di legge, assicurati contro l'infortunio e la responsabilità civile presso i terzi.

#### **ART. 24 – RAPPORTI CON ENTI E SOGGETTI PRIVATI**

L'Associazione coopera, senza fine di lucro, con altri soggetti privati per lo svolgimento delle finalità come da art. 3.

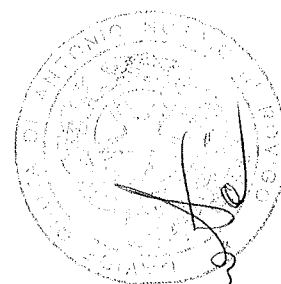
#### **ART. 25 – RAPPORTI CON ENTI E SOGGETTI PUBBLICI**

L'Associazione partecipa e collabora con soggetti ed enti pubblici per la realizzazione delle finalità come da art. 3.

#### **ART. 26 – SCIoglimento**

26.1 Per lo scioglimento dell'Associazione è necessaria la convocazione di un'apposita Assemblea, con avviso personale a tutti gli associati. Per deliberare lo scioglimento, la nomina del liquidatore e la conseguente devoluzione del patrimonio occorre, ai sensi di legge, il voto favorevole di almeno tre quarti degli associati. La proposta di scioglimento può essere fatta dal Consiglio Direttivo legittimamente in carica e non scaduto, o da un terzo degli associati.

26.2 In caso di scioglimento, cessazione o estinzione, l'eventuale patrimonio dell'Associazione, residuo dalla liquidazione di ogni passività, sarà obbligatoriamente devoluto, previo parere positivo dell'Organismo competente ai



Quinto

Quinto

Liam Ward

sensi del d.Lgs 117/2017, e salva diversa destinazione imposta dalla legge, a uno o più Enti di Terzo Settore o, in mancanza, alla Fondazione Italia Sociale, secondo le disposizioni stabilite dalla delibera assembleare di scioglimento.

#### **ART. 27 – MODIFICAZIONE DELLO STATUTO**

Il presente statuto è modificabile con deliberazione dell'Assemblea e con la maggioranza assoluta dei componenti.

#### **ART. 28 – INTERPRETAZIONE DELLO STATUTO**

Lo statuto è interpretato secondo le regole della interpretazione dei contratti e secondo i criteri dell'articolo 12 delle preleggi al codice civile.

#### **ART. 29 – DISPOSIZIONI FINALI**

Per quanto non previsto dal presente Statuto valgono le norme vigenti in materia di Enti del Terzo settore e, in particolare, la legge 6 giugno 2016, n. 106 ed il D.Lgs. 3 luglio 2017, n. 117 e s.m.i. e, per quanto in esse non previsto ed in quanto compatibili, le norme del codice civile.

#### **ART. 30 – NORMA TRANSITORIA**

30.1 Tutti gli adempimenti legati all'iscrizione al Registro unico nazionale del terzo settore che risultano essere incompatibili con l'attuale disciplina, trovano applicazione all'operatività del Runts medesimo.

30.2 A decorrere dal termine di cui all'art. 104 del D. Lgs. 117/17, in coerenza con l'interpretazione autentica data al medesimo articolo ad opera dell'art. 5-sexies del D.L. n. 148/2017, la qualifica di onlus cessa di efficacia e trovano applicazione le disposizioni fiscali contenute nel titolo X del D. Lgs. 117/17.

30.3 L'acronimo ETS potrà essere inserito nella denominazione, in via automatica e sarà spendibile nei rapporti con i terzi, negli atti, nella corrispondenza e nelle comunicazioni con il pubblico solo dopo aver ottenuto l'iscrizione al Registro unico nazionale del terzo settore.

ALLEGATO "B"  
all'atto n. 2854  
della raccolta

Perizia giurata di stima  
dell'Associazione "IL MANTO DI MARTINO ONLUS" per il rico-  
noscimento della personalità giuridica ex art. 22 comma 4 del D.lgs.  
3 luglio 2017, n. 117



*Giulia Clarizio*  
*Giulia Clarizio*

A circular notary seal for Giulia Clarizio, a notary in Padova, located at the bottom right of the page.

## INDICE

|                                                                   |    |
|-------------------------------------------------------------------|----|
| PREMESSA .....                                                    | 3  |
| 1. FINALITÀ, DATA DI RIFERIMENTO E DOCUMENTAZIONE.....            | 3  |
| 1.1 Finalità.....                                                 | 3  |
| 1.3 Data di riferimento.....                                      | 4  |
| 1.4 Documentazione utilizzata .....                               | 4  |
| 1.5 Ipotesi e limiti dell'incarico.....                           | 5  |
| 2. DESCRIZIONE DELLA ASSOCIAZIONE OGGETTO DELLA VALUTAZIONE ..... | 6  |
| 3. METODI DI VALUTAZIONE .....                                    | 7  |
| 3.1 Premessa.....                                                 | 7  |
| 3.2 Criteri analitici.....                                        | 10 |
| Metodi patrimoniali .....                                         | 10 |
| Metodi finanziari .....                                           | 12 |
| Metodi reddituali.....                                            | 22 |
| Metodi misti .....                                                | 26 |
| 3.3 Criteri di mercato.....                                       | 28 |
| Metodi dei Multipli di Borsa .....                                | 29 |
| Metodo delle transazioni comparabili .....                        | 29 |
| Metodi empirici.....                                              | 30 |
| 3.4 L'attendibilità dei metodi.....                               | 30 |
| 4. METODI ADOTTATI PER L'ASSOCIAZIONE .....                       | 30 |
| 4.1 Metodo patrimoniale .....                                     | 32 |
| 5. SINTESI - EVENTI SUCCESSIVI.....                               | 35 |
| 5.1 Sintesi dei risultati valutativi.....                         | 35 |
| 5.1 Eventi successivi alla data di riferimento .....              | 36 |
| 6. CONCLUSIONE.....                                               | 36 |

## PREMESSA

L'Associazione "IL MANTO DI MARTINO ONLUS" ha conferito al sottoscritto Dottore Commercialista Carlo Chinello, nato a Padova, il 30/07/1971, residente in Padova, Via Zambon De' Dauli n. 12 e domiciliato in Padova, Via Trieste, n. 32, cod. fisc. CHN CRL 71L30 G224X, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Padova al n. 1357/A e iscritto al Registro dei Revisori Legali al n. 145618 (Decreto Ministeriale 18/06/2007 G. U. n.62 del 07/08/2007) l'incarico di effettuare la stima peritale del capitale economico dell'Associazione "IL MANTO DI MARTINO ONLUS" al 31 ottobre 2023.

In tale perizia si procederà a stimare il valore del patrimonio alla data del 31 ottobre 2023 dell'Associazione riconosciuta con personalità giuridica "IL MANTO DI MARTINO ONLUS" con sede a Rovigo, in via Giacomo Sichirolo n. 58, codice fiscale 93037090292, pec: [ilmantodimartino@pcert.postecert.it](mailto:ilmantodimartino@pcert.postecert.it).

## 1. FINALITÀ, DATA DI RIFERIMENTO E DOCUMENTAZIONE

### 1.1 Finalità

La finalità della presente perizia è quella di ricercare il valore del patrimonio netto in relazione alla prospettata iscrizione nel Registro Unico Nazionale del Terzo Settore (RUNTS) con il mantenimento della personalità giuridica dell'Associazione riconosciuta IL MANTO DI MARTINO ONLUS ad oggi iscritta al registro delle persone giuridiche tenuto dalla Prefettura di Rovigo al n. 163.

Quanto alla necessità di una perizia giurata di stima, l'art. 22 del D.lgs. n. 117 del 2017, al comma 4, esprime i requisiti patrimoniali minimi per il riconoscimento della personalità giuridica di associazioni e fondazioni, definendo che *"Si considera patrimonio minimo per il conseguimento della personalità giuridica una somma liquida e disponibile non inferiore a 15.000 euro per le associazioni e a 30.000 euro per le fondazioni."* E *"Se tale patrimonio è costituito da beni diversi dal denaro, il loro valore deve risultare da una relazione giurata, allegata all'atto costitutivo, di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro."*

Nel caso in esame dell'Associazione IL MANTO DI MARTINO ONLUS, vi è l'esigenza di tale perizia giurata al fine della conservazione della personalità giuridica nel Registro Unico Nazionale del Terzo Settore (RUNTS).



Finalità della perizia richiesta è attestare il valore del complesso degli attivi e dei passivi dell'Associazione, quindi il Patrimonio. Di conseguenza l'analisi del valutatore è quella di appurare la reale consistenza del patrimonio e quindi indicare il "valore economico" che sia coerente con i valori attuali delle poste attive e passive e calcolato secondo criteri rispettosi della dottrina e prassi in materia. Per il riconoscimento della personalità giuridica di una Associazione la valutazione è incentrata sui singoli elementi patrimoniali al fine di verificare la loro congruità non a valori storici, ma a valori attuali, o più correttamente, a valori correnti; ne deriva, come logica conseguenza, l'inopportunità di determinare un valore di avviamento.

Il metodo valutativo che più si addice al dettato dell'art. 22, comma 4 D.lgs. n. 117 del 2017 appare quello che in dottrina viene definito **metodo patrimoniale semplice**, basato sulla stima analitica dei singoli elementi patrimoniali senza l'evidenziazione di un autonomo valore di avviamento.

I criteri trovano il loro fondamento nelle norme del codice civile attinenti alla valutazione degli elementi dell'attivo e del passivo, norme integrate con i principi contabili emanati dall'OIC, dai documenti del Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili, dai principi italiani di valutazione emanati dall'OIV, nonché dalla dottrina sviluppata in materia in tema di valutazione d'azienda.

### **1.3 Data di riferimento**

La data di riferimento della presente valutazione è il 31 ottobre 2023, i valori patrimoniali ed economici presi a riferimento per la determinazione del valore del capitale economico dell'Associazione è riferito a tale data.

### **1.4 Documentazione utilizzata**

I principali documenti e atti messi a disposizione dal Consiglio Direttivo dell'Associazione per effettuare la presente valutazione sono:

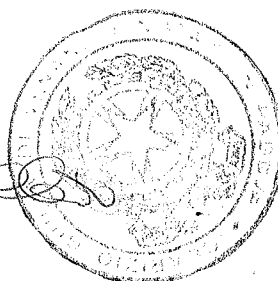
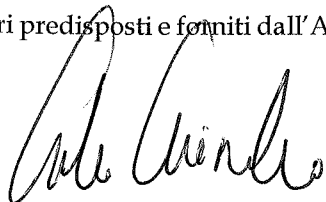
- bilancio d'esercizio, comprensivo di stato patrimoniale, rendiconto gestionale dell'Associazione degli esercizi 2020, 2021, 2022;
- relazione illustrativa del Consiglio Direttivo sulla situazione patrimoniale dell'Associazione al 31 ottobre 2023 comprensiva di stato patrimoniale, rendiconto gestionale del periodo 01-01-2023/31-10-2023;
- dettagli economici-patrimoniali consuntivi dell'Associazione.

Sono stati inoltre utilizzati ulteriori documenti e informazioni, di provenienza sia interna che esterna, anche oltre richiamati, necessari allo sviluppo del processo valutativo.

### 1.5 Ipotesi e limiti dell'incarico

La valutazione è stata sviluppata sulla base delle ipotesi e limitazioni di seguito riportate:

- la presente valutazione è stata effettuata unicamente per le finalità indicate al §1.1 e, quindi, al servizio delle necessità proprie dell'Associazione e dei suoi Soci;
- la valutazione in oggetto è stata predisposta sulla base delle informazioni e ipotesi fornite e messe a disposizione dall'Associazione;
- la valutazione è stata effettuata in ipotesi di continuità aziendale e in condizioni "normali" di funzionamento dell'Associazione (astruendo da eventi straordinari, non ricorrenti o inattesi di gestione), con riferimento alla situazione in atto al 31/10/2023 ed alle prospettive di sviluppo conosciute alla data della presente relazione di stima;
- la valutazione si basa su condizioni economiche e di mercato esistenti alla data di riferimento.
- le proprietà immobiliari e mobiliari non sono state oggetto di autonoma perizia; si precisa peraltro che l'Associazione non è proprietaria di beni immobili;
- gli impianti, macchinari ed attrezzature non sono stati oggetto di autonoma perizia;
- per sua natura, la valutazione non rappresenta una mera applicazione di criteri e di formule, ma è il risultato di un processo complesso di analisi e di stima in cui sono riflessi anche elementi di soggettività;
- l'incarico non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione contabile come definite dagli statuti principi di revisione generalmente accettati, né un esame dei controlli interni o altre procedure di verifica; di conseguenza, non si esprime alcun parere né alcuna altra forma di certificazione sui bilanci o su qualsiasi altra informazione finanziaria, o sui controlli operativi o interni dell'Associazione in quanto tale attività esula dalle finalità del presente incarico;
- l'incarico, altresì, non prevede lo svolgimento di verifiche ed accertamenti circa l'eventuale sussistenza di ulteriori passività di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziale connesse a problematiche non riportate nei bilanci.
- nel corso dell'intervento si sono ottenute informazioni e documenti economico-finanziari predisposti e forniti dall'Associazione; tali documenti sono stati verificati solo per



ragionevolezza. La responsabilità sulla qualità e completezza delle informazioni e dei dati in essi contenuti competono esclusivamente all'Associazione e al suo organo amministrativo.

## 2. DESCRIZIONE DELLA ASSOCIAZIONE OGGETTO DELLA VALUTAZIONE

"Il Manto di Martino" è una Associazione di enti il cui promotore è la Caritas diocesana (Diocesi di Adria-Rovigo). Nell'ambito delle proprie attività opera per la gestione dei servizi-segno della Caritas diocesana di Adria-Rovigo e delle realtà Caritas presenti nel territorio.

In base all'art. 3 dello Statuto dell'Associazione, acquisito nel sito internet istituzionale ([www.caritasrovigo.org](http://www.caritasrovigo.org)), si legge che *"L'Associazione è costituita per il perseguimento di finalità civiche, solidaristiche e di utilità sociale mediante lo svolgimento, in via esclusiva o principale di attività di interesse generale"*. Inoltre, viene precisato che *"L'Associazione persegue le proprie finalità in particolare la promozione integrale della persona, svolgendo attività di assistenza sociale e socio sanitaria, attività di accompagnamento al lavoro e di mediazione all'inserimento lavorativo, attività di inclusione abitativa, nonché attività di istruzione, formazione, tutela dei diritti civili, a favore di persone svantaggiate a causa di condizioni fisiche, psichiche, economiche, sociali o familiari, senza perseguire alcuna finalità di lucro"*.

L'Associazione realizza le proprie finalità attraverso dei servizi chiamati servizi-segno. Il servizio-segno racchiude il suo significato in tre parole-chiave: servizio; segno; bisogno.

- ✓ Servizio in cui la relazione vede il primato sulla prestazione;
- ✓ Segno come segnale, indica un bisogno e lo addita all'attenzione di tutti; come direzione, traccia che segna un percorso possibile di risposta al bisogno; come pochezza, sa di non essere esaustivo;
- ✓ Bisogno, è prima di tutto invocazione dentro cui abita la vita, dunque invocazione di vita.

### 3. METODI DI VALUTAZIONE

#### 3.1 Premessa

Con riferimento alle finalità dell'elaborato, è necessario premettere che i metodi di valutazione sviluppati dalla dottrina e dalla prassi professionale devono essere intesi quali strumenti analitici volti ad individuare, per ogni specifica situazione, gli elementi di valutazione utilizzabili e, quindi, il valore aziendale loro connesso. Ogni metodologia meglio si adatta alla valutazione di una o di alcune specifiche fattispecie, mentre può non fornire un valido apprezzamento di aziende con una struttura economico-finanziaria diversa o con attività caratteristica differente.

La scelta dei criteri di valutazione più appropriati per giungere alla stima del valore d'azienda o di un suo ramo è fondata sulla considerazione che gli elementi di valutazione disponibili, siano essi di natura quantitativa o qualitativa, debbano essere scelti in funzione delle specifiche caratteristiche dell'impresa e del suo livello di operatività.

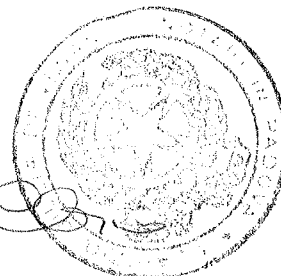
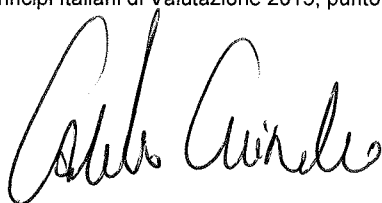
Il processo di valutazione fornisce dunque un valore di riferimento teorico d'azienda o di un ramo della stessa.

Il valore di scambio, o prezzo di un pacchetto azionario, dipende invece sia da stime economico-finanziarie di valori intrinseci sia da valutazioni soggettive delle parti interessate, dalla loro forza contrattuale o da loro particolari attese ed interessi. La presente perizia può essere influenzata da considerazioni soggettive limitatamente alla scelta di alcuni parametri tecnici, e comunque ispirati al principio della prudenza, mentre non sono stati considerati gli effetti di eventuali future sinergie, investimenti, ecc. e altri fattori aventi carattere negoziale. Va rilevato peraltro che fattori di carattere strategico o negoziale difficilmente possono, per loro natura, essere quantificati tecnicamente in un procedimento di valutazione professionale d'azienda o di ramo d'azienda.

La valutazione è una stima di una specifica configurazione di valore riferita ad una specifica data, tenuto conto della specifica finalità della stima.

Tutte le valutazioni richiedono una dose significativa di giudizio dei redattori; nessuna valutazione può essere fatta coincidere con la mera applicazione di una formula matematica<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> PIV, Principi Italiani di Valutazione 2015, punto I.1.1 – Egea Editore – 2015.



Nello svolgimento della valutazione sono stati seguiti i principi generali che devono ispirare le valutazioni, principi riportati nel codice civile, i quali possono essere così riepilogati:

- nell'ambito della valutazione, l'esperto deve usare la dovuta prudenza, a motivo della finalità cautelativa di perizia, ispirata alla tutela dell'integrità del capitale;
- per formulare il proprio giudizio di sintesi, l'esperto può confrontare le risultanze dell'adozione del metodo prescelto (principale), con quelle derivanti dall'impiego di altri metodi (accessori o di confronto); peraltro si ritiene che la composizione o mediazione dei risultati derivanti dall'adozione di più metodi sia da evitare ove questa dia luogo ad incoerenze o duplicazioni ovvero se risulti inopportuna nel caso in esame;
- la valutazione deve essere eseguita in un'ottica "stand alone" ovvero determinando il valore del capitale proprio dell'azienda facendo riferimento al generico investitore, prescindendo dalle motivazioni specifiche che possono indurre l'acquirente o il venditore a porre in essere l'operazione e, soprattutto, considerando esclusivamente quale fonte del valore economico dell'azienda l'attitudine dell'impresa a generare in futuro reddito (o flussi monetari) quale autonoma entità economica.

Il primo problema da affrontare in sede di valutazione di un'azienda o di una ramo d'azienda è quello relativo alla scelta del metodo di valutazione, considerata la realtà dell'azienda che si intende valutare e le finalità per cui viene richiesta la valutazione.

Secondo la dottrina e la prassi professionale più consolidata, la scelta del metodo di valutazione è funzione:

- della finalità della stima;
- della capacità dei diversi metodi di apprezzare le diverse leve di creazione di valore di un'azienda;
- della tipologia di attività svolta dall'azienda.

La scelta delle metodologie applicabili per le finalità della presente relazione è stata svolta attraverso un'analisi allargata dei metodi potenzialmente utilizzabili in tale contesto.

I metodi di valutazione sono molteplici e sono riconducibili alle seguenti fattispecie:

- *metodi analitici*: metodi patrimoniali, metodi finanziari, metodi reddituali e metodi misti;
- *metodi di mercato*: metodo dei multipli di borsa, metodo delle transazioni comparabili e metodi empirici.

Al di là della loro articolazione, tutti i criteri sono riconducibili alle tre metodiche generali:

del costo (criteri patrimoniali), dei risultati attesi (criteri reddituali, criteri finanziari) o del mercato (criteri comparativi di mercato), o una combinazione tra le metodiche del costo e del reddito (criteri che esplicitano la creazione di valore) descritte nella rete concettuale di base<sup>2</sup>. Tutti i criteri sopra citati presentano limiti generali e specifici dei quali si deve tenere conto nella valutazione per conseguire un risultato quanto più vicino possibile ad un valore economico attendibile dell'azienda in funzionamento.

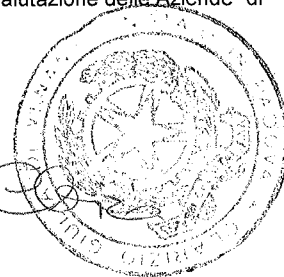
La scelta del metodo utilizzabile dipende dalle caratteristiche dell'azienda oltre che del settore cui appartiene, per cui non può prescindere dall'importanza di conoscere e prevedere il quadro macroeconomico del paese in cui l'impresa stessa vive; dipende inoltre dallo scopo per cui la stima è richiesta, tenendo però presente che la valutazione, secondo la dottrina, deve sempre rispettare le caratteristiche di:

- *razionalità*: un metodo di valutazione deve essere valido concettualmente e deve derivare da un processo logico, chiaro e convincente; devono cioè essere applicate formule procedurali accettate dalla dottrina; un metodo di valutazione difficilmente condivisibile metterebbe sicuramente in discussione il risultato ottenuto.
- *dimostrabilità*: i risultati a cui si perviene devono sempre essere dimostrabili, fondati cioè, su dati certi o quantomeno credibili e controllabili; pertanto è necessario citare sempre la fonte di provenienza dei dati utilizzati (trasparenza).
- *neutralità*: il metodo deve prescindere dalle condizioni e dagli interessi delle parti che sono interessate alla stima del capitale economico della società; il perito/società incaricata deve quindi essere un operatore imparziale nel processo di valutazione, deve pervenire ad un valore comune e non particolare, evitando di effettuare scelte meramente soggettive, arbitrarie o immotivate.
- *stabilità*: è necessario evitare oscillazioni di valore legate a fatti contingenti o a variazioni di prospettive determinate da opinioni.

Nel paragrafo successivo, si sono riportati i criteri metodologici comunemente utilizzati per la valutazione d'azienda<sup>3</sup> per far comprendere le motivazioni che hanno portato ad effettuare la scelta metodologica ritenuta più appropriata per la valutazione in oggetto.

<sup>2</sup> PIV, Principi Italiani di Valutazione 2015, punto III.1.11 – Egea Editore – 2015.

<sup>3</sup> Per una completa disamina sulle tecniche valutative si rinvia alle pubblicazioni "Trattati sulla Valutazione delle Aziende" del Prof. LUIGI GUATRI – Egea Editore – 1998 e "Nuovo Trattato sulla valutazione delle Aziende" di Guatri-Bini – Università Bocconi Editore – 2005.



### 3.2 Criteri analitici

#### METODI PATRIMONIALI

I metodi patrimoniali si fondano sul principio della valutazione analitica degli elementi dell'attivo e del passivo attraverso la riespressione a valori correnti dei singoli elementi attivi e passivi iscritti in bilancio. Gli elementi passivi sono sempre considerati, mentre gli elementi attivi possono essere distinti in due gruppi, la cui considerazione porta a configurare due modi diversi di concepire la valutazione patrimoniale. Elemento portante dell'applicazione di tale approccio è infatti il trattamento, riservato in sede di valutazione, agli elementi attivi che formano il cosiddetto "patrimonio immateriale" di un'impresa.

In particolare è possibile distinguere:

- ✓ i metodi patrimoniali semplici, che valorizzano soltanto le poste iscritte all'attivo patrimoniale, adeguati nelle situazioni in cui la capacità reddituale non rappresenta un parametro significativo, come per esempio avviene per complessi aziendali molto patrimonializzati, aziende captive o ad alta intensità di capitale;
- ✓ i metodi patrimoniali complessi, che includono la valorizzazione specifica dei beni immateriali non inclusi nell'attivo, ma che contribuiscono alla generazione di valore, adatti in situazioni di gestione di business consolidati in cui i piani dell'attività prevedono uno sviluppo inerziale.

#### Caratteristiche del metodo patrimoniale e sviluppi

Appare ragionevole applicare tale metodologia nel caso di aziende caratterizzate da una elevata intensità di capitale e quindi caratterizzate da patrimonio consistente; insoddisfacente appare, invece, nel caso di imprese caratterizzate da bassa intensità di capitale.

A seconda che si considerino o meno, nella valutazione, i beni immateriali i criteri patrimoniali si distinguono in *semplici* o *complessi*.

Nel primo caso, sono valutati esclusivamente i beni iscritti in bilancio (materiali ed immateriali); nel secondo caso, invece, sono considerati nella valutazione anche i beni immateriali non iscritti in bilancio, i c.d. intangibles (ad esempio i marchi creati dall'azienda o il *know how* produttivo).

In base al *metodo semplice* si considerano solo i beni materiali e gli oneri a utilità pluriennale iscritti in bilancio, pertanto il valore dell'azienda discende dall'applicazione della seguente formula:

5 febbraio 2024

01009927 ntrate  
00133445  
20/12/2023  
000015CD  
WZ1U001  
79CF8092QF48BDAB  
012115639979565  
MARCA DA BOLLO  
€16,00  
SEDICI/00  
Ministero dell'Economia  
e delle Finanze  
IDENTIFICATIVO  
012115639979565  
01009927 ntrate  
00133445  
20/12/2023  
000015CD  
WZ1U001  
79CF8092QF48BDAB  
012115639979565

$W$  = valore dell'azienda;  
 $P$  = patrimonio netto contabile;  
 $R$  = rettifiche del valore netto contabile;  
 $I$  = eventuale carico fiscale sulle rettifiche.

Partendo dal capitale netto contabile così stabilito, si procede in successione:

- Tutte le operazioni sopra descritte devono fare riferimento ad una data specifica, che è appunto detta data di riferimento della valutazione.

Il *metodo complesso* invece tiene conto anche delle immobilizzazioni immateriali non iscritte in bilancio e la formula per il calcolo del valore economico diventa la seguente:

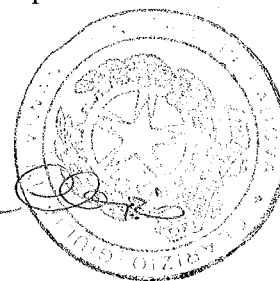
$$W = P + (R - I) + BI$$

$W$  = valore dell'azienda;  
 $P$  = patrimonio netto contabile;  
 $R$  = rettifiche del valore netto contabile;  
 $I$  = eventuale carico fiscale sulle rettifiche;  
 $BI$  = valore dei beni immateriali (*Intangibles*).

I beni immateriali vengono definiti dalla dottrina aziendale come quell'insieme di risorse

Art Gruber

Julie C. [Signature]



basate sulle informazioni di cui le imprese sono dotate. Le informazioni possono essere sia interne che esterne all'impresa.

Per affrontare in modo razionale la stima del valore dei beni immateriali, si deve quindi preliminarmente individuare se essi possiedono le seguenti caratteristiche:

- il valore dei beni deve essere misurabile;
- i beni devono aver dato origine in passato a costi la cui utilità risulti, almeno in parte, differibile nel tempo;
- il bene immateriale deve essere trasferibile, cioè cedibile a terzi.

La dottrina aziendale ha sviluppato criteri alternativi di stima dei beni immateriali: criteri analitici, fondati sull'esame e valutazione di serie storiche di dati, e criteri empirici, basati sull'osservazione e valutazione dei prezzi espressi dal mercato per transazioni aventi per oggetto analoghi beni.

Per quanto riguarda la determinazione del valore dei beni immateriali non si è arrivati ancora all'individuazione di criteri di generale accettazione, tuttavia gli approcci utilizzati sono sostanzialmente tre:

- quello del "costo", che si suddivide in: costo storico residuale e costo di riproduzione;
- quello "economico", nelle due versioni: dei risultati differenziali e del costo della perdita;
- quello di "mercato", con le due metodologie: del tasso di royalty comparabile e di multipli di mercato.

#### METODI FINANZIARI

I metodi finanziari ravvisano nella capacità dell'azienda di produrre flussi di cassa, l'elemento fondamentale ai fini della valutazione. La caratteristica principale della metodologia finanziaria consiste nel rispetto dei principi della teoria del valore, accogliendo nel calcolo i flussi di cassa relativi alla gestione aziendale e valorizzandoli in relazione alla loro distribuzione nel tempo.

Il metodo finanziario determina il valore della società tramite la stima dei flussi di cassa futuri e o dei flussi di dividendi futuri generati dalla società stessa, attualizzati in funzione dell'arco temporale esplicito in cui si ipotizza saranno conseguiti. Tali flussi monetari devono essere attualizzati ad un tasso che rifletta il grado di rischio dell'investimento stesso.

#### Caratteristiche del metodo finanziario e sviluppi

Il metodo *discounted cash flow* (DCF) stima il valore di un'azienda in funzione della prevedibile entità e distribuzione dei flussi di cassa, indicativi della *performance* aziendale. Il metodo dei flussi di cassa scontati si basa sul principio che il valore economico di un'azienda sia pari alla somma dei flussi di cassa che l'azienda sarà in grado di generare in futuro, scontati a un tasso di attualizzazione adeguato; i flussi di cassa futuri vengono generalmente esplicitati per un numero definito di anni (periodo esplicito), successivamente ai quali viene ipotizzata la generazione, da parte dell'azienda, di un flusso di cassa sostenibile in perpetuità.

La ratio alla base di questi modelli è che ogni attività ha un valore intrinseco che può essere definito in funzione dei *cash flow* generati, della loro dinamica e della relativa rischiosità.

Il metodo DCF può essere utilizzato secondo due approcci differenti ma tra loro complementari: quello *equity side* e quello *asset side*. Attraverso l'approccio *equity side* si individua il valore dei soli mezzi propri dell'impresa, cioè il valore del patrimonio al netto del debito. Diversamente, attraverso l'approccio *asset side*, si individua il valore complessivo delle attività (*enterprise value*), espressivo sia del capitale proprio che di quello di terzi. Tale ultimo valore, a differenza del primo, che risente in maniera diretta della composizione delle fonti di finanziamento, prescinde dalle modalità con cui l'impresa è finanziata ed è volto ad identificare il valore operativo complessivo aziendale. I due approcci sono complementari, in quanto legati dalla formula:

$$\text{Equity value} = \text{Enterprise value} - \text{PFN (D)}$$

dove PFN (D):

$$\text{Posizione Finanziaria Netta} = \text{Debiti Finanziari} - (\text{Crediti Finanziari} + \text{Liquidità})$$

Dal punto di vista pratico, i due approcci richiamati si sviluppano secondo un impianto analogo basato su due elementi (flussi cassa e tasso di attualizzazione); le differenze sono relative al modo in cui sono costruiti i flussi di cassa ed ai tassi di attualizzazione.

#### *I flussi di cassa*

Il flusso di cassa, in senso stretto, è definito come l'ammontare di disponibilità finanziarie generato dalla gestione aziendale in un determinato periodo di tempo. Esso è dato dalla differenza tra le entrate e le uscite monetarie e può essere rappresentato in diversi modi.

Le configurazioni utilizzate all'interno del metodo DCF sono due:

- ✓ FCFO (*free cash flow from operations*);



✓ FCFE (*free cash flow to equity*).

I flussi di cassa operativi netti (FCFO) si riferiscono esclusivamente ai flussi cassa prodotti dalla gestione operativa, al lordo degli oneri finanziari, utilizzati nell'approccio *asset side*; i flussi netti disponibili per gli azionisti (FCFE) sono i flussi di cassa disponibili per gli azionisti, cioè al netto degli oneri finanziari, utilizzati nell'approccio *equity side*.

#### *Il tasso di attualizzazione*

Il tasso di attualizzazione rappresenta un elemento al tempo stesso fondamentale e critico nella valutazione basata sul metodo DCF. A seconda della prospettiva di valutazione, vi sono due tipologie di tasso di attualizzazione:

- ✓ costo dei mezzi propri, da utilizzare nell'attualizzazione del flusso di cassa disponibile per gli azionisti (FCFE), per ottenere un *equity value*;
- ✓ costo medio ponderato del capitale, da utilizzare nell'attualizzazione del flusso di cassa operativo (FCFO), per ottenere un *enterprise value*.

#### *Il costo dei mezzi propri*

Il costo dei mezzi propri rappresenta il rendimento minimo richiesto dagli investitori/azionisti per partecipare al capitale di rischio dell'impresa. La tecnica più utilizzata per stimare tale costo è il CAPM<sup>4</sup>. Questo modello rientra nella categoria dei modelli di rischio-rendimento ed afferma che il costo dei mezzi propri è dato dalla somma di due componenti: il tasso *risk-free*, esente da rischio, ed un premio di rischio, ovvero un sovrarendimento (*excess return*) a fronte del maggior rischio insito nell'investimento nel capitale proprio della specifica impresa, ponderato con il rischio sistematico dell'impresa in relazione alla volatilità del suo rendimento rispetto a quello del mercato.

Il costo del capitale proprio è determinato mediante la seguente formula:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

dove:

$K_e$  = costo del capitale proprio

$R_f$  = tasso di rendimento delle attività prive di rischio (tasso *risk-free*)

$\beta$  = coefficiente beta

$R_m$  = rendimento del portafoglio di mercato

---

<sup>4</sup> *Capital Asset Pricing Model*.

Il tasso *risk-free* ( $R_f$ ) è calcolato sulla base del rendimento dei titoli del debito pubblico che sono per definizione attività finanziarie prive di rischio; esso rappresenta la remunerazione che l'investitore richiede a fronte della rinuncia a disporre di un certo capitale per un determinato arco di tempo.

La seconda componente dell'espressione rappresenta il maggior rendimento richiesto dall'investitore a fronte del rischio ulteriore che la partecipazione al capitale proprio di una impresa comporta rispetto all'investimento in un'attività priva di rischio. Tale extrarendimento viene misurato, nel CAPM, come il prodotto tra il premio per il rischio di mercato ed il coefficiente *beta*.

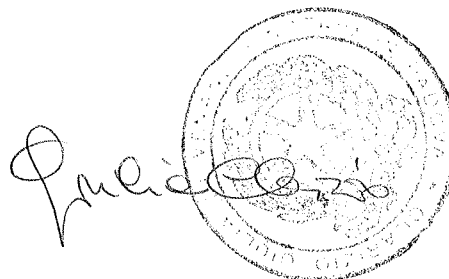
Il premio per il rischio di mercato ( $R_m - R_f$ ) è dato dalla differenza tra il rendimento atteso dall'investimento nel portafoglio di mercato ( $R_m$ ), ossia nel capitale azionario rappresentativo nel suo complesso, ed il tasso *risk-free* ( $R_f$ ). La sua misura è solitamente ricavata dalle serie storiche dei rendimenti di mercato delle azioni e dei titoli di stato e rappresenta la maggior remunerazione richiesta per il generico investimento in capitale di rischio e dovrà, quindi essere rettificata per tener conto della specificità della singola impresa oggetto di analisi.

Tale correzione avviene attraverso il coefficiente *beta*, che rappresenta la sensibilità, rispetto agli andamenti del mercato, del rendimento di un investimento in uno specifico capitale azionario ovvero esso rappresenta una misura del rischio sistematico non eliminabile, cioè quella parte di rischio legato all'andamento generale dell'economia che l'investitore non può rimuovere attraverso un processo di diversificazione del portafoglio.

Il *beta* misura come reagisce il rendimento del capitale della società oggetto di analisi ad eventi riguardanti il mercato nel suo complesso (variazioni di sistema). Il *beta* dell'intero portafoglio di mercato è per definizione pari a 1 e, dunque, titoli con:

- ✓  $\beta > 1$  sono titoli sovraesposti (titoli che presentano un rischio sistematico maggiore rispetto al mercato ed avranno, quindi, un costo del capitale maggiore rispetto a quello normalmente richiesto per un generico investimento in capitale di rischio rappresentato dal portafoglio di mercato);
- ✓  $\beta < 1$  sono titoli conservativi (titoli che presentano un rischio sistematico minore rispetto al mercato e avranno, quindi, un costo del capitale compreso tra il tasso *risk-free* ed il costo medio normalmente richiesto per l'investimento in capitale di rischio).

Nel caso di valutazione di società non quotate, il *beta* è determinato con riferimento a un campione di società quotate comparabili e successivamente applicato alla realtà oggetto di



valutazione tenendo in considerazione gli elementi differenziali relativi alla fiscalità ed alla struttura del capitale.

Per tenere conto della rischiosità specifica dell'investimento in una società non quotata, il tasso calcolato attraverso il CAPM può essere integrato a mezzo di un ulteriore premio al rischio; in questo caso, la formula per il calcolo di  $K_e$  diviene:

$$K_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + ARP$$

dove:

ARP = *additional risk premium*

ARP in genere "prezza" i maggiori rischi con riferimento a fattori specifici di rischio che si assume gli azionisti non possano neutralizzare attraverso la diversificazione del proprio patrimonio personale e *downsizing*<sup>5</sup>.

*Il costo medio ponderato del capitale (Wacc)*

Il costo medio ponderato del capitale (WACC - *Weighted Average Cost of Capital*) è la media ponderata dei costi delle diverse fonti di finanziamento utilizzate dall'azienda; esso è calcolato come media ponderata del costo del capitale proprio e dell'indebitamento, mediante la seguente formula:

$$WACC = K_d \times (1-T) \times \frac{D}{D+E} + K_e \times \frac{E}{D+E}$$

dove:

$D$  = debito finanziario netto;

$E$  = valore corrente del patrimonio netto;

$K_d \times (1-T)$  = costo dell'indebitamento al netto del vantaggio fiscale;

$K_e$  = costo del capitale proprio.

La stima di  $K_e$  è già stata descritta nel paragrafo precedente (CAPM), per cui resta da analizzare la stima di  $K_d$  e la determinazione dei pesi da attribuire a  $D$  (*debt* o capitale di debito) ed  $E$  (*equity* o capitale di rischio).

Il costo dell'indebitamento ( $K_d$ ) misura il costo che l'azienda sopporta quando finanzia i propri progetti con i fondi presi a prestito da terzi; dato che si tratta di un costo-opportunità, tale tasso dovrà essere ricalcolato come se l'azienda volesse finanziare, alle condizioni

---

<sup>5</sup> Sconto esistente tra la dimensione dell'impresa oggetto di valutazione e le dimensioni medie delle società quotate in Borsa con riferimento alle quali sono state calcolate le statistiche di riferimento sul premio al rischio.

di mercato attuali, tutti i suoi progetti; esso dipenderà da tre fattori: il livello corrente dei tassi di interesse, il rischio di insolvenza dell'impresa ed il vantaggio fiscale associato al debito. Il costo dell'indebitamento dovrà essere calcolato in chiave prospettica e, solitamente, è il costo relativo ad un debito a medio-lungo termine, che sconta, quindi, anche le previsioni sull'inflazione futura.

Per quanto attiene ai pesi da attribuire alle componenti *D (debt)* e *E (equity)* del capitale aziendale, è di generale accettazione che questi dovrebbero basarsi sui valori di mercato e non su quelli contabili. La *ratio* di questa scelta risiede nel fatto che se l'azienda volesse rifinanziare i suoi progetti emettendo azioni o obbligazioni, lo farebbe ai valori di mercato e non certo a quelli contabili.

La struttura del capitale (rapporto indebitamento netto/patrimonio netto) è di norma determinata sulla base della struttura ottimale del settore di riferimento della realtà oggetto di valutazione.

#### *I metodi applicativi*

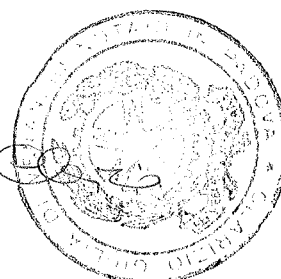
Combinando con coerenza gli elementi analizzati nei precedenti paragrafi (flussi di cassa e tassi di attualizzazione) e collocandoli nella formula del metodo DCF è possibile descrivere, come già esplicitato in precedenza, i diversi modelli riconducibili a tale metodo distinguendo tra *equity side* e *asset side approach*.

Nel primo caso, infatti, si attualizzano i flussi di cassa disponibili per l'azionista (*FCFE*) ad un tasso pari al costo dei soli mezzi propri ( $K_e$ ), per ottenere l'*equity value*; nel secondo caso, invece, si considerano i flussi di cassa *unlevered*, cioè al lordo degli oneri finanziari (*FCFO*), che vengono attualizzati, coerentemente con la loro natura, ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (*Wacc*), per ottenere l'*asset* (o *enterprise*) *value*.

1) Il *Discounted Cash Flow Model* nella sua configurazione *levered*, determina il valore dell'azienda (o meglio del capitale proprio) come somma dei valori attuali dei flussi di cassa disponibili per gli azionisti o *FCFE* (*free cash flow to equity*) e di un valore terminale, opportunamente scontato, che rappresenta il valore dell'azienda nel perpetuo, oltre cioè il periodo di previsione esplicita dei flussi.

$$W_e = \sum_{t=1}^n \frac{FCFE_t}{(1+K_e)^t} + \frac{TV_n}{(1+K_e)^n}$$

dove:



$W_e$  = valore del capitale proprio dell'impresa (*equity value*)

$FCFE$  = *free cash flow to equity*

$K_e$  = costo del capitale proprio

$n$  = numero dei periodi considerati

$TV$  = *terminal value* (valore finale)

Il tasso di attualizzazione utilizzato è, come già evidenziato in precedenza, un tasso rappresentativo del solo costo dei mezzi propri ( $K_e$ ), visto che si stanno considerando dei flussi di cassa disponibili per l'azionista, al netto cioè, degli oneri finanziari.

L'orizzonte temporale considerato è, coerentemente con le aspettative di vita di un'azienda, infinito. Tuttavia, esso viene suddiviso in due periodi: il primo, di durata definita, per il quale è elaborata una previsione esplicita dei flussi di cassa; il secondo, di durata illimitata, nel quale si ipotizza un flusso di cassa stabile.

Il periodo a previsione esplicita non supera 10/15 anni; oltre tali orizzonti temporali, infatti, non avrebbe senso considerare analiticamente i flussi di cassa, perché la previsione sconfinerebbe in un'area di elevata incertezza, nella quale le speranze e le convenzioni prevarrebbero sui calcoli oggettivamente dimostrabili. All'interno di questo intervallo, poi, è compreso il CAP<sup>6</sup> ovvero quel periodo in cui si ritiene che l'impresa sarà in grado di generare dei risultati economici superiori rispetto alla media del settore di appartenenza. Tale possibilità è legata alla presenza di un vantaggio competitivo, cioè, di competenze distintive che consentono all'impresa oggetto di valutazione di realizzare delle performance superiori rispetto ai competitors. Ovviamente, tale possibilità è relativa al breve periodo, visto che nel lungo periodo le forze concorrenziali tendono ad annullare tutti i vantaggi competitivi.

La restante parte dell'orizzonte temporale (periodo a previsione sintetica) si estende all'infinito ed in essa il valore viene stimato sinteticamente, perché oltre l'orizzonte temporale  $n$  si ritengono i flussi annuali troppo imprevedibili per essere espressi analiticamente.

Il valore finale o *terminal value* ( $TV$ ) esprime il valore dell'azienda al termine del periodo di previsione esplicita dei flussi di cassa. Tale valore riveste particolare rilevanza, considerato il peso tendenzialmente elevato che esso assume rispetto al valore complessivo. Dal punto di vista pratico, le metodologie più utilizzate per il calcolo del *terminal value* sono due: il metodo

---

<sup>6</sup> CAP, *Competitive Advantage Period*.

della crescita perpetua<sup>7</sup> ed il metodo dei multipli d'uscita<sup>8</sup>.

Il metodo della crescita perpetua si basa sulla determinazione di un *FCFE* medio, sostenibile in perpetuo, che sarà attualizzato attraverso la formula di Gordon, utile alla determinazione del valore attuale di una rendita perpetua che cresce ad un tasso costante *g* ritenuto sostenibile nel lungo periodo, secondo la formula:

$$TV = \frac{FCFE_{perp}}{K_e - g_{perp}}$$

dove:

*TV* = terminal value

*FCFE<sub>perp</sub>* = free cash flow to equity di lungo periodo

*K<sub>e</sub>* = costo del capitale proprio

*g<sub>perp</sub>* = tasso di crescita perpetua del *FCFE*

Il valore del flusso di cassa perpetuo è solitamente determinato capitalizzando il *FCFE* dell'ultimo anno del periodo di previsione. Nel calcolo del valore finale bisognerà tenere conto del fatto che il flusso considerato è di lungo periodo e dovrà, quindi, scontare le caratteristiche di un investimento che ha raggiunto una fase di maturità in termini di redditività, di investimenti incrementali in capitale fisso, ammortamenti e variazioni del capitale circolante netto.

Il saggio di crescita *g* del *FCFE*, che va portato a riduzione del costo del capitale, può essere invece determinato seguendo due procedimenti diversi. Un primo metodo consiste nel considerare una media dei saggi storici di crescita dei flussi di cassa di un gruppo di società comparabili rispetto a quella oggetto di valutazione. Questo procedimento implica, però, l'esistenza di una certa omogeneità nella redditività delle imprese considerate ed in quella delle nuove iniziative d'investimento dell'azienda oggetto di valutazione, rispetto a quella del periodo di riferimento.

Un altro procedimento consiste nella stima di *g* sulla base di specifiche analisi condotte sui piani economici dell'impresa. Analiticamente, infatti, il saggio di crescita dei flussi di cassa sarà dato dall'espressione:

$$g = b \times ROE$$

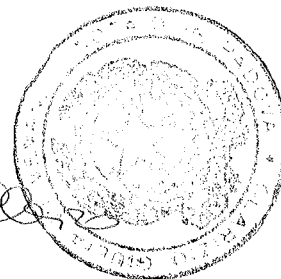
<sup>7</sup> Perpetual Growth Rate Method.

<sup>8</sup> Exit Multiples Method.



*Carlo Chinello*

*Carlo Chinello*



dove:

$g$  = tasso di crescita del FCFE

$b$  = saggio di ritenzione degli utili (che è il complemento ad uno del *pay-out ratio*)

ROE = *return on equity* (redditività del capitale proprio, pari al rapporto tra utili e mezzi propri).

Si desume, quindi, che  $g$  è funzione, nel caso di un *equity side approach*, della percentuale di risorse economiche generate dalla gestione e non distribuite sotto forma di dividendi e della redditività del capitale proprio a cui tali risorse verranno, appunto, reinvestite.

L'altra tecnica per la determinazione del *terminal value* (TV), il metodo dei multipli di uscita, si basa, invece, sull'assunto che, se il valore economico corrente dell'azienda può essere espresso in funzione dei multipli impliciti registrabili per società comparabili, il TV, che di questo valore corrente costituisce una frazione, può essere stimato moltiplicando delle misure di performance all'anno  $n$ , relative all'azienda da valutare, per i rispettivi multipli di mercato<sup>9</sup>.

II) L'*Unlevered Discounted Cash Flow Model* è concettualmente identico al modello DCF esaminato in precedenza. L'unica differenza consiste nel tipo di flusso attualizzato e, quindi, nel tasso d'interesse utilizzato per scontarlo. In particolare, come detto, questo modello rientra nell'*asset side approach*, attraverso cui è possibile determinare il valore dell'impresa a prescindere dalle modalità con cui questa è finanziata. Tutto ciò consente di rinviare ad un momento successivo alla valutazione, le scelte d'indebitamento e, cioè, la determinazione della struttura finanziaria che massimizza il valore dell'azienda.

In questo modello, il valore dell'impresa (capitale proprio e capitale di debito) è nuovamente determinato come somma dei valori attuali dei flussi di cassa disponibili per l'impresa o FCFO (*free cash flow from operations*) e di un valore terminale, opportunamente scontato. Esso sarà dato dalla seguente formula:

$$W_a = \sum_{t=1}^n \frac{FCFO_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV_n}{(1+WACC)^n}$$

dove:

$W_a$  = valore dell'impresa (*enterprise value*)

FCFO = *free cash flow from operations*

WACC = costo medio ponderato del capitale

<sup>9</sup> Attraverso tale metodo, si determina il prezzo che gli investitori dovrebbero essere disposti a pagare per l'attivo considerato, tra  $n$  anni. I multipli più comunemente utilizzati sono il *p/e* (*price/earning*) ed il *p/BV* (*price/Book Value*).

$n$  = numero di periodi considerati

$TV$  = *terminal value* (valore finale)

A partire da questo valore sarà poi possibile determinare il valore del capitale proprio dell'impresa secondo la formula:

$$E = EV - PFN$$

dove:

$E$  = *Equity value*

$EV$  = *Enterprise value*

$PFN$  = Posizione finanziaria netta

La *Posizione Finanziaria Netta* (o indebitamento finanziario netto) rappresenta l'ammontare netto di indebitamento finanziario (*Net Debt*), ovvero l'effettiva esposizione finanziaria dell'azienda al netto degli attivi di natura finanziaria.

La posizione finanziaria netta è calcolata come totale dei debiti finanziari, sia a breve sia a lungo termine, al netto della cassa, dei conti correnti attivi, dei crediti finanziari e delle attività finanziarie in portafoglio e facilmente liquidabili. Laddove possibile (per esempio in caso di obbligazioni quotate), i debiti dovrebbero essere espressi a valori di mercato. In formula sintetica, la  $PFN$  ( $D$ ) è data da:

$$Posizione Finanziaria Netta = Debiti Finanziari - (Crediti Finanziari + Liquidità)$$

Dal momento che il flusso di cassa disponibile per l'impresa è calcolato prima dei pagamenti a servizio del debito, l'ammontare di questi ultimi non influenza, ovviamente, il  $FCFO$ . Sulla base di questa considerazione, potrebbe, quindi sembrare logico concludere che, nell'approccio *asset side*, il valore dell'impresa sia completamente indipendente dal livello d'indebitamento. Tale conclusione non è però del tutto corretta, in quanto, sulla base della formula di cui sopra, quando l'azienda aumenta i propri debiti finanziari, il costo medio ponderato del capitale ( $WACC$ ), che è il tasso a cui vanno attualizzati i flussi di cassa, si modifica; di conseguenza si modifica anche il valore complessivo dell'impresa.

Nell'*asset side approach*, dunque, la struttura finanziaria ed i benefici fiscali ad essa connessi, non sono riflessi nei flussi attualizzati, ma nel tasso utilizzato per scontarli.

Per il calcolo del *terminal value* valgono le stesse considerazioni svolte in precedenza. Tuttavia, per quanto attiene al metodo della crescita perpetua (*Perpetual Growth Rate Method*), la formula sarà modificata per renderla coerente con un *asset side approach*.

$$TV = \frac{FCFO_{perp}}{WACC - g_{perp}}$$

ed il saggio di crescita dei *FCFO* sarà determinato attraverso la seguente espressione:

$$g = b \times ROA$$

dove:

$g$  = tasso di crescita del *FCFO*;

$b$  = saggio di ritenzione degli utili;

$ROA$  = *return on assets* (redditività degli investimenti).

Riguardo al metodo dei multipli d'uscita per determinare il *terminal value*, i rapporti utilizzati dovranno essere espressivi dell'*Enterprise value*. Per tale motivo saranno impiegati, ad esempio, l'*EV/EBIT* (*enterprise value/EBIT*) o l'*EV/sales*.

#### METODI REDDITUALI

I metodi reddituali traggono spunto dalla valutazione della capacità reddituale dell'azienda o delle attività oggetto di valutazione. I presupposti teorici e il processo di analisi sono pertanto simili a quelli descritti per i metodi finanziari, mentre il parametro di riferimento principale per le valutazioni non sarà rappresentato da un flusso di cassa, ma da un flusso di reddito.

Le valutazioni reddituali sono basate, in relazione al fatto che si segua un approccio *equity side* o *asset side*, sulla capitalizzazione del reddito netto distribuibile di lungo periodo (o del risultato operativo disponibile al netto delle imposte che pagherebbe la società se non fosse indebitata) dell'azienda o del ramo d'azienda oggetto di stima, ad un tasso espressivo del costo-opportunità dei mezzi propri (o del costo medio ponderato del capitale o del costo dei mezzi propri *unlevered* con separata valutazione del benefici fiscali dell'indebitamento)<sup>10</sup>.

#### Caratteristiche del metodo reddituale e sviluppi

I metodi reddituali nascono dalla considerazione che l'azienda non è solo un insieme di beni a sé stanti, ma un complesso di beni organizzati al fine della produzione del reddito. In base a tale approccio il valore economico viene determinato come capitalizzazione dei redditi attesi.

<sup>10</sup> PIV, Principi Italiani di Valutazione 2015, punto III, 1.31 – Egea Editore – 2015.

Il metodo reddituale ha, comunque, il pregio di tener presente gli elementi soggettivi dovuti all'imprenditore che determinano la capacità dell'azienda di produrre reddito:

- ✓ propensione al rischio;
- ✓ remunerazione richiesta per i capitali impiegati;
- ✓ politiche di finanziamento;
- ✓ politiche fiscali.

Tale metodo, come già ricordato, si configura come sommatoria del reddito di ciascun anno per l'orizzonte temporale di riferimento attualizzato al tasso assunto,

$$W = \frac{R_1}{(1+i)^1} + \dots + \frac{R_n}{(1+i)^n}$$

Se si assumono i redditi futuri costanti, la formula esprime la natura di una rendita:

$$W = Ra_{n|i}$$

Se si utilizzano redditi futuri di durata illimitata si ha:

$$W = \frac{R}{i}$$

dove per le varie formule:

$W$  = valore dell'azienda;

$R$  = reddito medio normale annuo atteso;

$a_{n|i}$  = fattore di attualizzazione;

$i$  = tasso annuo di attualizzazione del profitto o sovrareddito;

$n$  = estensione temporale in anni delle previsioni reddituali.

Per l'utilizzo dei sopraindicati algoritmi bisogna determinare i seguenti elementi:

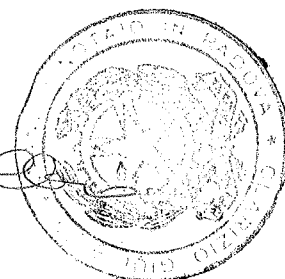
- reddito atteso;
- tasso finanziario di attualizzazione;
- orizzonte temporale.

#### *Reddito atteso*

Tale variabile rappresenta un'incognita rilevante nell'applicazione del metodo reddituale. Per la sua determinazione si può fare riferimento ai risultati storici, in tal caso si suppone che in futuro si avranno gli stessi risultati raggiunti in passato; oppure ci si può basare su budget programmatici.

*Carlo Chinello*

*Luca...*



Il primo sistema può presentarsi insoddisfacente in ragione del fatto che le condizioni che hanno portato ad ottenere redditi in passato possono mutare, variando in tal modo la performance dell'impresa. D'altronde, basarsi sui budget presenta la problematica che i dati in esso contenuti sono programmatici, cioè sono stime che non è detto si realizzino in pieno. Il reddito atteso deve essere l'espressione della capacità dell'azienda di generare profitti in condizioni medio-normali di gestione in parallelo all'evoluzione della posizione competitiva dell'azienda nel mercato di riferimento ed indipendentemente dai risultati contingenti dei singoli esercizi che potrebbero essere influenzati pesantemente da eccezionali situazioni produttive e/o di mercato; la normalità deve potersi proiettare nel futuro come elemento intrinseco<sup>11</sup>.

Il reddito atteso deve essere, inoltre, normalizzato attraverso le seguenti operazioni:

- depurazione dai componenti reddituali straordinari;
- eliminazione delle fluttuazioni anomale del mercato;
- nuova determinazione delle imposte sul nuovo reddito;
- neutralizzazione di politiche di bilancio giudicate distorsive rispetto al fine (comprese quelle fiscali);
- allineamento monetario dei redditi per renderli omogenei.

Si deve ricordare che il reddito atteso deve essere netto, va quindi calcolato depurato dalle imposte, il cui tasso percentuale viene generalmente assunto pari a quello sostenuto negli anni precedenti. Nel caso di possibili modifiche del sistema impositivo a seguito di riforme fiscali, si deve tenerne conto nel valutare il tasso di imposizione fiscale.

#### *Tasso di attualizzazione*

Tale tasso esprime i fattori di rendimento e di rischio del capitale che si ritengono plausibili nel corso del tempo. La sua determinazione dipende dal rischio dell'impresa oggetto di valutazione rispetto agli investimenti privi di rischio. Per tale ragione nella sua individuazione è importante conoscere le condizioni dell'impresa e del settore in cui opera. La metodologia più utilizzata per la determinazione del tasso è quella basata sul criterio del costo-opportunità. Secondo tale criterio, il tasso di attualizzazione/capitalizzazione dei futuri redditi azien-

---

<sup>11</sup> Il reddito atteso (medio) deve essere sostenibile in rapporto all'andamento prospettico del mercato nel quale l'azienda opera.

dali, deve corrispondere ad un tasso equivalente al rendimento offerto da investimenti alternativi a quello nell'azienda oggetto di valutazione che presentino lo stesso profilo di rischio<sup>12</sup>. Secondo la prassi più diffusa, il tasso sarà calcolato attraverso il modello del CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), ovvero aggiungendo al tasso corrisposto per investimenti definibili privi di rischio (*risk free rate*) un premio per il rischio, richiesto dall'investitore a fronte del maggior rischio che l'investimento nel capitale proprio di un'azienda comporta.

Il tasso di attualizzazione, quindi, è espressione della somma del costo finanziario del capitale e del costo del rischio aziendale specifico. Quando si usano le formule di attualizzazione del reddito, sia in ipotesi di orizzonte temporale limitato, sia nel caso di rendite perpetue, il tasso agisce in modo inversamente correlato al reddito annuo. Conseguentemente, quanto più la redditività espressa dal reddito medio annuo è considerata soggetta a rischio nel tempo, tanto più elevato dovrà essere il valore del tasso di attualizzazione.

È noto come la dottrina economica proceda alla misura del tasso "opportuno" partendo dalla relazione tra reddito e capitale investito a rischio collocandolo prima all'interno del settore e poi nello specifico comparto nel quale opera l'azienda oggetto della stima.

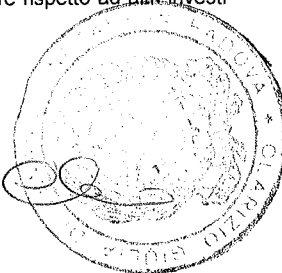
Il "range" dei tassi di rendimento relativi a ciascun settore e comparto sono definiti sulla base della complessa fenomenologia economica caratterizzante ciascun settore nonché di pluriennali risultanze statistiche.

Una volta individuato il più ridotto "range" del comparto o sub-settore, il rendimento del capitale investito nell'azienda viene posto all'interno di quest'ultimo per verificare se la redditività sia o meno in linea con la media del rendimento del capitale investito nel comparto stesso. Qualora il rendimento sia più elevato della media, il tasso viene focalizzato nella parte più elevata del "range".

Determinata nel modo sopra indicato la misura del tasso, si deve procedere a convalidarne l'opportunità mediante ulteriori specifiche indagini, tutte attinenti alla dinamica evolutiva del rendimento del capitale dell'azienda, in rapporto alla struttura, altrettanto dinamica, del comparto.

In tal caso, evidentemente, si deve poter apprezzare, nel modo più attento e circostanziato possibile, l'evoluzione del posizionamento competitivo dell'azienda (oltre che l'evoluzione del mercato in cui essa opera), con il fine di accertare eventuali elementi di discontinuità

<sup>12</sup> La logica sottostante a tale ragionamento è quella di un investitore, che deciderà di impiegare i propri capitali nell'acquisto dell'azienda solo se ritiene che questa gli assicurerà un rendimento superiore rispetto ad altri investimenti con analogo profilo di rischio.



che inficino la determinazione del rendimento e quindi del tasso assunto nel momento della stima.

Come si evince dall'incedere logico delle regole sopra indicate, la determinazione del tasso di attualizzazione è, in gran parte, frutto di una analisi empirica.

Come in ogni analisi empirica è necessario poter fare riferimento a dati sia generali (cioè dell'intero sistema economico) sia di settore espressi dalla realtà del mercato con le evidenti difficoltà che, normalmente, si incontrano nel reperimento di tali dati.

#### *Orizzonte temporale*

Nel caso in cui non si considerino redditi futuri illimitati diviene rilevante la quantificazione del numero di anni per i quali si considera il reddito dell'azienda.

L'orizzonte temporale deve essere quello nel quale si presuppone che continui l'attività aziendale e deve essere oggetto di scelta in base al settore in cui opera l'azienda, il ciclo di vita dei suoi prodotti e la tecnologia disponibile.

Al termine del periodo di capitalizzazione permane il valore del patrimonio netto dell'azienda, che analogamente ai redditi annui va attualizzato. Al fine di escludere incerte stime di tale valore futuro, normalmente, si considera un valore per patrimonio netto pari a quello del momento della stima determinato con il metodo patrimoniale complesso (*escluso l'avviamento*).

Si presuppone che il valore finale del patrimonio netto si avvicini al valore di liquidazione a fine periodo e si ipotizza, inoltre, che gli utili conseguiti non siano destinati all'aumento del patrimonio netto.

#### **METODI MISTI**

I metodi misti associano gli aspetti fondamentali dei procedimenti patrimoniali e reddituali, dando così luogo ad un risultato finale legato ai principi di calcolo di entrambi i metodi. Essi considerano, perciò, simultaneamente la dimensione, la struttura del patrimonio dell'azienda e la sua redditività, determinata tenendo conto del trend storico e prospettico. In questo modo i metodi misti tentano di mediare tra vantaggi e svantaggi dei metodi reddituali e patrimoniali sopra delineati.

Il concetto di avviamento è generalmente incluso nei metodi misti e risulta calcolato, a seconda dei casi, in via indiretta (differenza fra valore finale e Patrimonio Netto) o diretta (con la capitalizzazione, ad esempio, di un sovra-reddito atteso rispetto ad investimenti

alternativi, tenuto conto del rischio specifico dell'investimento).

Il metodo misto tiene quindi conto sia della situazione patrimoniale rettificata sia delle attese reddituali e consiste essenzialmente:

- nel *metodo del valore medio* che definisce il valore dell'azienda come semisomma del valore ottenuto col metodo patrimoniale e del valore ottenuto con la capitalizzazione del reddito atteso;
- nel *metodo di stima autonoma del Goodwill* che consiste nell'aggiungere al valore del patrimonio netto rettificato la valutazione dell'avviamento.

#### Caratteristiche del metodo misto e sviluppi

Il metodo misto nasce dalle critiche mosse a quello patrimoniale ed a quello reddituale. La prassi professionale ha creato delle metodologie che combinano la maggiore obbiettività della metodologia patrimoniale con le considerazioni sulle prospettive di reddito future dell'azienda.

Con questo metodo si assume come valore minimo del capitale economico il valore del patrimonio netto rettificato ed a questo si aggiunge l'eventuale *Goodwill* (sovrareddito) da capitalizzare. Nel caso in cui la differenza fra il reddito ed il rendimento del patrimonio netto sia negativo, ci si trova di fronte ad un *Badwill* (avviamento negativo) che potrebbe ridurre il valore del Patrimonio netto.

In ragione dell'orizzonte temporale prescelto, i procedimenti misti si dividono in:

- capitalizzazione limitata del profitto medio;
- capitalizzazione illimitata del profitto medio;
- capitalizzazione dei risultati di alcuni esercizi futuri.

In base al metodo misto con capitalizzazione limitata il valore economico è espresso dalla formula:

$$W = Pn + (Rt - i \cdot Pn) a_{n|i^{\wedge}}$$

dove:

$W$  = valore dell'azienda;

$Pn$  = capitale netto contabile rettificato;

$Rt$  = reddito normalizzato;

$i$  = tasso di rendimento normale atteso;

$i^{\wedge}$  = tasso di attualizzazione;



*Alto Guido*

*Guido*

$a_n | i^\wedge$  = fattore di attualizzazione.

Il *tasso di rendimento normale atteso* esprime il rendimento ritenuto soddisfacente in relazione al grado di rischio che caratterizza l'azienda oggetto di valutazione: la scelta nella determinazione del tasso comporta la necessità di distinguere e quindi di scegliere se considerare "normale" il tasso riferito al settore piuttosto che all'impresa, con il suo particolare profilo di rischio; mentre il *tasso di attualizzazione* esprime il compenso finanziario dovuto al trascorrere del tempo: la determinazione del tasso di attualizzazione del profitto dovrebbe essere data dalla somma del tasso di interesse per attività prive di rischio con durata pari ad  $n$  e il tasso espressivo del rischio correlato all'investimento, dedotto il tasso di inflazione.

Nel caso di presenza di rilevanti valori di *Intangibles* una versione particolare del metodo misto è rappresentata dal seguente algoritmo:

$$W_{BI} = Pn + BI + (Rt - i \cdot Pn) a_n | i^\wedge$$

dove:

$W_{BI}$  = valore dell'azienda;

$Pn$  = capitale netto contabile rettificato;

$BI$  = beni immateriali (*Intangibles*);

$Rt$  = reddito normalizzato;

$i$  = tasso di rendimento normale atteso;

$i^\wedge$  = tasso di attualizzazione;

$a_n | i^\wedge$  = fattore di attualizzazione.

Con questa applicazione del metodo misto gli *Intangibles* vengono valutati separatamente con i metodi di valutazione precedentemente visti. A differenza del metodo misto classico, il reddito normalizzato deve essere calcolato al netto degli ammortamenti relativi agli ulteriori investimenti per il mantenimento degli *Intangibles*.

### 3.3 Criteri di mercato

I criteri di mercato si basano sull'ipotesi che il valore di un bene sia determinabile facendo riferimento al prezzo registrato sul mercato in scambi di beni similari, avvenuti nel recente passato. L'assunto generale è che i prezzi di mercato rappresentino la migliore approssimazione del valore dell'impresa.

I metodi di mercato stimano il valore dell'impresa costruendo rapporti (detti "multipli") fondati sugli effettivi prezzi dei titoli delle società comparabili, finalizzati ad individuare la relazione che lega il valore delle imprese con specifiche variabili aziendali (ad esempio economiche, patrimoniali e finanziarie quali: ricavi, utili, flussi di cassa, patrimonio netto e/o indicatori empirici specifici del particolare settore a cui appartiene l'azienda oggetto di stima), individuate come *value driver* dell'impresa.

La stima del valore è, quindi, determinata senza il ricorso ad esplicite ipotesi del valutatore in merito ai flussi di risultato (reddituali o finanziari) prospettici dell'azienda in questione.

Più in generale, di norma, si fa riferimento alle seguenti alternative:

- metodo dei multipli di borsa di aziende comparabili;
- metodo delle transazioni comparabili;
- metodi empirici.

#### METODI DEI MULTIPLI DI BORSA

Il metodo dei multipli di borsa stima il valore di un'impresa sulla base dei prezzi negoziati nei mercati organizzati per titoli rappresentativi di quote di capitale di imprese comparabili a quella oggetto dell'indagine estimativa. L'analisi consiste nell'applicare alle attività aziendali oggetto di valutazione una serie di coefficienti - o multipli - costruiti come rapporti fra il valore assegnato dal mercato alla società comparabile (numeratore) ed una sua grandezza fondamentale (al denominatore) di norma in grado di riflettere una specifica misura di performance delle imprese comparabili.

L'applicazione di tale metodo si articola nelle seguenti fasi:

- ✓ determinazione del campione di riferimento. Data la natura di tale metodo risulta particolarmente critica l'affinità, da un punto di vista operativo e finanziario, fra le società incluse nel campione di riferimento e la società oggetto di valutazione. La significatività dei risultati è infatti strettamente dipendente dalla confrontabilità del campione.
- ✓ Identificazione dei multipli ritenuti maggiormente significativi nella fattispecie.
- ✓ Applicazione dei multipli selezionati ai valori reddituali e patrimoniali della società oggetto di valutazione, in modo da pervenire ad un intervallo di valori della società stessa.

#### METODO DELLE TRANSAZIONI COMPARABILI

Il metodo delle transazioni comparabili fa ricorso, invece, ai prezzi determinati sulla base dei valori di recenti operazioni di *Merger & Acquisition*. In questo caso si fa riferimento ai



valori stimati in occasione di operazioni di fusione e acquisizione, aventi per oggetto imprese del tutto simili a quella oggetto di analisi.

#### METODI EMPIRICI

I metodi empirici si basano su grandezze che mutano di caso in caso (grandezze empiriche) in funzione delle particolari caratteristiche del settore a cui appartiene l'azienda oggetto di analisi.

#### 3.4 L'attendibilità dei metodi

La dottrina aziendale reputa difficile stabilire una precisa graduatoria di attendibilità dei metodi atti a definire il valore del capitale economico, valida in assoluto, indipendentemente dalle finalità per cui è eseguita la stima e dalle caratteristiche della realtà economica in esame. L'esperienza insegna che nel passaggio da ipotesi astratte all'analisi di situazioni concrete, il processo valutativo deve infatti basarsi sull'attendibilità e bontà delle informazioni, nonché sulla considerazione dello specifico contesto di riferimento.

Si è in particolare analizzata la specifica realtà oggetto di valutazione, al fine di individuare la metodologia che meglio si presta ad apprezzarne gli aspetti peculiari, i punti di forza e quelli di debolezza, evitando aggregazioni di metodi che non esprimono un razionale percorso valutativo<sup>13</sup>.

#### 4. METODI ADOTTATI PER L'ASSOCIAZIONE

Come meglio illustrato in precedenza, non esiste in termini assoluti un metodo migliore rispetto ad un altro per la valutazione di una realtà aziendale; si dovranno esaminare le caratteristiche specifiche dell'oggetto di analisi ed individuare la metodologia ritenuta più appropriata alla fattispecie.

I metodi di valutazione del valore economico (*Equity Value*) delle aziende o rami aziendali si possono, come abbiamo visto, ricondurre concettualmente alla seguenti tipologie:

- il valore patrimoniale corrente (*metodo patrimoniale, nella sua versione semplice o complessa*);
- i redditi che l'investimento è atto a produrre nel futuro (*metodo reddituale*);

<sup>13</sup> PIV, Principi Italiani di Valutazione 2015, punto III, 1.16 – Egea Editore – 2015. Dove viene altresì esplicitato che sono da evitare anche varianti di metodi.

5 febbraio 2024

- l'unione dei principi essenziali dei procedimenti reddituali e patrimoniali (*metodo misto patrimoniale - reddituale e metodo dell'Economic Profit*);
- il ritorno finanziario atteso dall'investimento, ovvero i flussi di cassa che esso è atto a generare nel futuro, dal momento attuale alla sua completa liquidazione (*metodo dei flussi di cassa attualizzati o DCF - Discounted Cash Flow*);
- l'analisi comparativa di società e transazioni comparabili (*metodo dei multipli e delle transazioni comparabili*).

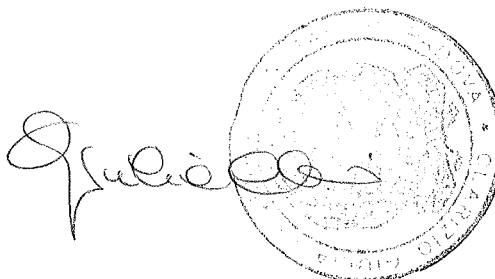
Tenuto conto delle finalità della stima e delle informazioni e dati disponibili e più specificamente del dettato normativo dell'art. 22, comma 4 del D.lgs. n. 117 del 2017, che "Si considera patrimonio minimo per il conseguimento della personalità giuridica una somma liquida e disponibile non inferiore a 15.000 euro per le associazioni e a 30.000 euro per le fondazioni." E "Se tale patrimonio è costituito da beni diversi dal denaro, il loro valore deve risultare da una relazione giurata, allegata all'atto costitutivo, di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro.", appare non praticabile il metodo finanziario o reddituale in chiave prospettica, così come il metodo dei multipli o l'EVA. È stato pertanto utilizzato il metodo patrimoniale semplice considerando la situazione di riferimento appositamente predisposta dall'organo amministrativo dell'Associazione alla data del 31 ottobre 2023. Il **metodo patrimoniale semplice**, come visto nel paragrafo precedente, si fonda sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli elementi attivi che compongono il capitale dell'azienda e dell'aggiornamento del valore degli elementi passivi. Il metodo assume, come punto di partenza, il patrimonio netto di bilancio così come espresso dalla situazione patrimoniale contabile di riferimento. Al patrimonio netto contabile vengono apportate le seguenti rettifiche:

- rettifiche per uniformarsi ai corretti principi contabili;
- rettifiche necessarie per recepire le plusvalenze/minusvalenze eventualmente emergenti su specifiche poste dell'attivo/passivo (al netto dell'effetto fiscale).

§§§

Ai fini dell'analisi è stato considerato, come già riferito, il perimetro patrimoniale alla data di riferimento (31/10/2023). Non sono stati utilizzati nella valutazione dati economici-patrimoniali prospettici.





Per la determinazione del patrimonio netto rettificato è stato assunto il patrimonio netto contabile risultante dal bilancio infrannuale dell'Associazione chiuso al 31/10/2023 redatto dal Consiglio Direttivo che rappresenta anche la situazione patrimoniale della Associazione alla data di riferimento della presente stima.

#### 4.1 Metodo patrimoniale

La tabella che segue riporta, in sintesi, la situazione patrimoniale dell'Associazione alla data del 31 ottobre 2023 che corrisponde alla data di riferimento del Il Manto di Martino ONLUS

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| <b>Attività</b>          |               |
| Totale Immobilizzazioni  | 7.299         |
| Totale Attivo circolante | 86.606        |
| <b>Totale Attività</b>   | <b>93.905</b> |
| <b>Passività</b>         |               |
| Totale Fondo TFR         | 18.121        |
| Totale Debiti            | 19.587        |
| <b>Totale Passività</b>  | <b>37.708</b> |
| <b>PATRIMONIO NETTO</b>  | <b>56.197</b> |

Il valore del patrimonio netto pari a euro 56.197 è stato rettificato come segue, secondo le logiche del metodo patrimoniale già definite nel paragrafo dedicato ai metodi di valutazione.

Alle Attività e Passività espresse nella Situazione Patrimoniale al 31 ottobre 2023, messa a disposizione dal Consiglio Direttivo dell'Associazione, sono state predisposte valutazioni specifiche che hanno definito i differenziali tra i valori contabili degli asset considerati ed i loro sostanziali valori correnti.

##### Attività

##### *Immobilizzazioni materiali*

Tale voce comprende:

- *Macchine elettriche ed elettroniche* (euro 2.131): trattasi di macchine specifiche e generiche strumentali allo svolgimento dell'attività. L'unica rettifica, rispetto alla situazione di riferimento, ha riguardato il calcolo della quota di ammortamento infrannuale.

In considerazione delle note esposte, valutato ogni elemento e circostanza, considerate le caratteristiche dei beni oggetto di valutazione, si conferma al fine della presente perizia il valore contabile.

5 febbraio 2024

- *altri beni* (euro 727): trattasi di un'autovettura strumentale allo svolgimento dell'attività. L'unica rettifica, rispetto alla situazione di riferimento, ha riguardato il calcolo della quota di ammortamento infrannuale.

In considerazione delle note esposte, valutato ogni elemento e circostanza, considerate le caratteristiche dei beni oggetto di valutazione, si conferma al fine della presente perizia il valore contabile.

Si precisa che l'Associazione alla data di chiusura dell'esercizio non ha in corso alcun contratto di leasing finanziario.

In considerazione delle note esposte, si ritiene corretto valutare il valore delle immobilizzazioni materiali pari a complessivi euro 2.858.

#### ***Attivo circolante***

Tale voce comprende:

- *crediti verso clienti* (euro 35.012): rappresenta il credito vantato nei confronti della cooperativa sociale Equality per i servizi resi nell'ambito del progetto N.A.V.I.G.A.R.e. (Network Antitratta Veneto Intersezioni Governance Azioni Regionali).
- *crediti verso Enti pubblici* (euro 301): la voce ricomprende il credito vantato nei confronti del Comune di Rovigo e altri Enti che contribuiscono al servizio sociale svolto dall'Associazione.
- *Crediti verso soci* (euro 1.050): la voce ricomprende i crediti verso gli associati per le quote associative ancora da versare.

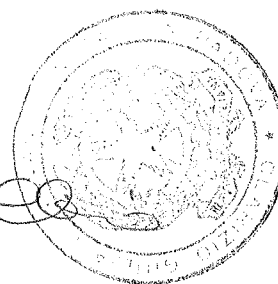
In considerazione delle note esposte, si ritiene corretto valutare il valore dei crediti iscritti nell'attivo circolante pari a euro 36.363.

- *Disponibilità liquide* (euro 50.242): tale importo è composto dal denaro presente in cassa per euro 2.116 e dai saldi attivi dei conti correnti bancari per complessivi euro 48.126; esaminata la documentazione agli atti, si ritiene di non dover effettuare alcuna rettifica alla voce delle disponibilità liquide che pertanto alla data di riferimento vengono valutate in euro 50.242.

In considerazione delle note esposte, si ritiene corretto valutare il valore dell'attivo circolante pari a complessivi euro 86.606.

In conclusione, le Attività patrimoniali ammontano complessivamente a euro 89.464.

#### **Passività**



### ***Trattamento di fine rapporto (lavoratori dipendenti)***

Il valore del *Fondo TFR*, indicato alla data di riferimento, ammonta a euro 18.121; il fondo trattamento di fine rapporto corrisponde all'effettivo impegno dell'Associazione nei confronti di ciascun dipendente, determinato in conformità alla legislazione vigente ed in particolare a quanto disposto dall'art. 2120 del Codice civile e dai contratti collettivi di lavoro ed integrativi aziendali. Esaminata la documentazione agli atti e acquisite le informazioni dagli amministratori, si ritiene di non dover effettuare alcuna rettifica alla voce in esame che pertanto alla data di riferimento viene valutata in **euro 18.121**.

### ***Debiti***

I *Debiti* rilevati alla data di riferimento ammontano complessivamente a euro 19.587 e sono formati dai Debiti verso Istituti di credito (euro 115), dai Debiti verso fornitori per fatture ricevute e per fatture da ricevere (euro 1.855), dai Debiti tributari (euro 1.961), dai Debiti verso dipendenti e collaboratori (euro 12.126) e dai Debiti verso istituti di previdenza (euro 3.530). I Debiti verso Istituti di credito sono costituiti dalla rilevazione di una carta di credito utilizzata dall'Ente per lo svolgimento della propria attività; i Debiti tributari sono costituiti da debiti verso l'Erario per ritenute d'acconto (euro 184) e per l'IRAP (euro 1.777); i Debiti verso dipendenti e collaboratori comprendono debiti per la remunerazione dei dipendenti a fronte di permessi e ferie non godute; i Debiti verso istituti di previdenza comprendono debiti per il versamento dei relativi contributi Inps/Inail a fronte di permessi e ferie non godute dai dipendenti.

Si segnala che l'incarico non ha previsto lo svolgimento di verifiche ed accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività connesse a problematiche non riportate nei bilanci e negli altri documenti utilizzati ai fini dell'analisi e che l'organo amministrativo dell'Associazione ha confermato che tutte le operazioni sono state registrate nelle scritture contabili e riflesse nei bilanci dell'Associazione ed in particolare nella situazione patrimoniale di riferimento e che non vi sono state operazioni atipiche o inusuali, oltre a quelle evidenziate nei bilanci. Per quanto riguarda le passività citate, non si ritiene di dover apportare variazioni rispetto ai valori che risultano iscritti alla data di riferimento.

In considerazione delle note esposte, si ritiene corretto valutare il valore dei debiti pari a complessivi **euro 19.587**.

In conclusione, le Passività patrimoniali ammontano complessivamente a **euro 37.708**.

### **Fiscalità latente**

È prassi, qualora le rettifiche patrimoniali apportate determinino un plusvalore rispetto al patrimonio netto contabile, quantificare l'esborso cui l'Associazione dovrebbe far fronte nel

momento in cui questo plusvalore venisse realizzato e transitasse, quindi, per il conto economico. Si precisa che non essendo emersi plusvalori dalla situazione di riferimento non è stato necessario accantonare una voce di fiscalità latente.

### Patrimonio Netto Rettificato

In conclusione, al valore del patrimonio netto contabile alla data di riferimento non sono state apportate rettifiche in aumento/diminuzione, e non è stato pertanto necessario iscrivere una fiscalità latente, pertanto il valore del patrimonio netto rettificato dell'Associazione alla data del **31 ottobre 2023** ammonta a complessivi euro 51.756, come indicato nella tabella seguente.

| Voci di bilancio                                   | Situazione patrimoniale alla data del 31 ottobre 2023 | Rettifiche + / - | Totali rettificati |
|----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|------------------|--------------------|
| <b>DETERMINAZIONE PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO</b> |                                                       |                  |                    |
| <b>ATTIVITÀ</b>                                    |                                                       |                  |                    |
| Totale Immobilizzazioni                            | 7.299                                                 | -4.441           | 2.858              |
| Totale Attivo circolante                           | 86.606                                                | 0                | 86.606             |
| <b>Totale Attività</b>                             | <b>93.905</b>                                         | <b>-4.441</b>    | <b>89.464</b>      |
| <b>PASSIVITÀ</b>                                   |                                                       |                  |                    |
| Totale Fondo TFR                                   | 18.121                                                | 0                | 18.121             |
| Totale Debiti                                      | 19.587                                                | 0                | 19.587             |
| <b>Totale Passività</b>                            | <b>37.708</b>                                         | <b>0</b>         | <b>37.708</b>      |
| <b>PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO</b>                | <b>56.197</b>                                         | <b>-4.441</b>    | <b>51.756</b>      |

Il patrimonio netto rettificato viene assunto pari a euro 50.000, valore arrotondato per difetto.

## **5. SINTESI - EVENTI SUCCESSIVI**

### **5.1 Sintesi dei risultati valutativi**

Alla luce delle analisi svolte, è possibile formulare le seguenti conclusioni:

- il valore dell'Associazione Il Manto di Martino ONLUS determinato secondo il metodo patrimoniale semplice ha restituito un valore economico (patrimonio) dell'Associazione pari a euro 50.000;

- tenuto conto delle finalità della presente stima, è evidente che non è praticabile adottare altri metodi di valutazione.

### 5.1 Eventi successivi alla data di riferimento

È stato verificato che, successivamente alla data di riferimento della presente valutazione (31 ottobre 2023) e sino alla data di sottoscrizione e giuramento della presente perizia, non risultano essere intervenuti fatti di rilievo, né sono mutate circostanze assunte nel processo valutativo i cui effetti avrebbero dovuto essere considerati in quanto potenzialmente incidenti sulla valutazione.

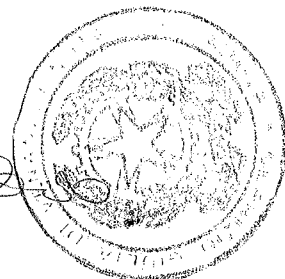
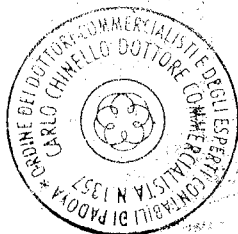
## 6. CONCLUSIONE

Con riferimento alla natura e alle finalità dell'incarico enunciate in premessa e nel paragrafo §1.1, a conclusione dell'incarico ricevuto, dopo aver svolto le analisi ritenute necessarie nella circostanza e con le considerazioni svolte nei precedenti capitoli e qui integralmente richiamate, al fine di rispondere al dettame normativo che richiede all'art. 22, comma 4, D.lgs. n. 117 del 2017 che *"Si considera patrimonio minimo per il conseguimento della personalità giuridica una somma liquida e disponibile non inferiore a 15.000 euro per le associazioni e a 30.000 euro per le fondazioni. Se tale patrimonio è costituito da beni diversi dal denaro, il loro valore deve risultare da una relazione giurata, allegata all'atto costitutivo, di un revisore legale o di una società di revisione legale iscritti nell'apposito registro."* si attribuisce prudenzialmente al patrimonio netto dell'Associazione, alla data del 31 ottobre 2023, un valore complessivo pari a euro 50.000 (cinquantamila/00), valore arrotondato per difetto, ottenuto mediante l'adozione del metodo patrimoniale semplice.

Pertanto, in ottemperanza all'art. 22, comma 4, D.lgs. n. 117 del 2017 da questo richiamato, si attesta che il valore del complesso degli attivi e dei passivi (patrimonio) dell'Associazione "Il Manto di Martino ONLUS" è almeno pari a euro 50.000 (cinquantamila).

Padova, 5 febbraio 2024

Revisore Legale  
Dott. Carlo Chinello



Repertorio n. 3551

----- Verbale Di Asseverazione Di perizia -----

----- REPUBBLICA ITALIANA -----

L'anno duemilaventiquattro, il giorno cinque del mese di febbraio (5.2.2024).

In Padova via N. Tommaseo n. 8/A, nel mio studio.

Davanti a me dott. Giulia Clarizio, notaio in Padova ed iscritto nel Ruolo del Distretto Notarile di Padova,

----- è presente: -----

- Dott. Chinello Carlo, nato a Padova (PD) il giorno 30 luglio 1971, c.f. n.CHN CRL 71L30 G224X, che dichiara essere residente a Padova (PD) via Zambon De' Dauli n.12 e domiciliato a Padova (PD) in via Trieste n. 32 c/o il proprio studio professionale ed essere iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti di Padova al n. 1357/A ed al Registro dei Revisori Legali al n. 145618 (Decreto Ministeriale 18/06/2007 G.U. n.62 del 07/08/2007).

Il comparente, della cui identità personale io notaio sono certo, mi presenta la perizia che precede, e che lo stesso dichiara avere redatto, chiedendomi di asseverarla con giuramento, ai sensi dell'art.1 del R.D.L. 14/7/1937 n. 1666. Quindi deferisco il giuramento al comparente, previa seria ammonizione da me notaio effettuata allo stesso sulle conseguenze delle dichiarazioni mendaci o reticenti e sull'obbligo di dichiarare la verità.

Il comparente presta quindi il giuramento, pronunciando le parole: "Giuro di aver bene e fedelmente adempiuto all'incarico ricevuto, e quindi redatto la perizia sopra riportata, al solo scopo di far conoscere la verità".

In mia presenza e vista, il costituito sottoscrive detta perizia in calce ad essa e sigla a margine i fogli intermedi, dispensando me Notaio dalla lettura.

Richiesto io Notaio ho ricevuto il presente atto del quale ho dato lettura al costituito e da questi viene approvato. --  
Il presente verbale consta di un foglio; scritto da persona di mia fiducia e da me Notaio completato per una pagina, compresa la *presente*

*Carlo Chinello*

*Giulia Clarizio*

