



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**PRIMA PROVA SCRITTA (25/07/2025)**

TEMA N. 1

Con riferimento al tema della valutazione d'azienda basata sui flussi finanziari:

- 1) Si descrivano, commentandole, le fasi dell'intero procedimento valutativo mettendo in evidenza le differenze principali rispetto agli altri metodi di valutazione utilizzanti nella prassi.
- 2) Si esponcano analiticamente tutti i passaggi contabili e finanziari relativi alla determinazione dei flussi in logica levered e unlevered.
- 3) Si presenti la metodologia di determinazione del tasso di sconto mettendone in evidenza il ruolo assunto nel processo valutativo. Si chiariscano le modalità tecniche di determinazione di tutti gli elementi che compongono il tasso di attualizzazione.
- 4) Si evidenzino le differenze riconducibili al tasso di sconto nel caso di approcci levered e unlevered, esprimendo un giudizio personale sulla scelta che il/la candidato/a ritiene preferibile tra le due alternative (levered vs. unlevered).



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**PRIMA PROVA SCRITTA (25/07/2025)**

TEMA N. 2

Con riferimento alle operazioni di conferimento e di cessione d'azienda, il candidato ne illustri:

- 1) Le principali ragioni economiche.
- 2) La disciplina giuridica.
- 3) La disciplina fiscale.
- 4) I principali aspetti di differenziazione.

*[Handwritten signatures and initials]*



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**PRIMA PROVA SCRITTA (25/07/2025)**

TEMA N. 3

Il/La candidato/a illustri in modo analitico il ruolo, la classificazione e le modalità operative delle operazioni di assestamento previste dalla normativa civilistica italiana per la corretta redazione del bilancio d'esercizio.

In particolare, si soffermi sui seguenti aspetti:

- 1) Classifichi e descriva le principali categorie di operazioni di assestamento, distinguendo tra:
  - a) rettifiche,
  - b) integrazioni,
  - c) stime e valutazioni,illustrando per ciascuna categoria la logica economico-contabile e i conti coinvolti.
- 2) Proponga almeno tre esempi contabili numerici sulle scritture di cui sopra. Per ciascun esempio, illustri la logica sottostante, i calcoli effettuati, e l'impatto sulle voci di stato patrimoniale e conto economico.

*[Handwritten signatures and marks]*



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**SECONDA PROVA SCRITTA (15/09/2025)**

TEMA N. 1

Con riferimento alla posizione fiscale di una persona fisica non titolare di partita IVA, il/la candidato/a illustri:

- 1) le principali caratteristiche delle tipologie reddituali previste dalla normativa fiscale;
- 2) le possibili alternative modalità di tassazione dei redditi da locazione fabbricati e le relative valutazioni di convenienza;
- 3) il procedimento logico di determinazione dell'IRPEF netta;
- 4) la differenza tra oneri deducibili e detraibili e ne presenti alcuni esempi;
- 5) le diverse tipologie di controlli automatici/formali esperibili da parte dell'Amministrazione Finanziaria indicandone i presupposti e le procedure.



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**SECONDA PROVA SCRITTA (15/09/2025)**

TEMA N. 2

Il/La candidato/a illustri la disciplina dei patti parasociali, soffermandosi, in particolare, sui seguenti profili:

- 1) principali tipologie;
- 2) efficacia e conseguenze in caso di inadempimento;
- 3) aspetti di distinzione tra società quotate e non quotate;
- 4) orientamento della dottrina ed evoluzione della giurisprudenza.



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**SECONDA PROVA SCRITTA (15/09/2025)**

**TEMA N. 3**

Il/La candidato/a:

- 1) descriva ed analizzi le caratteristiche fondamentali degli strumenti di regolazione della crisi e dell'insolvenza;
- 2) affronti compiutamente il tema della transazione fiscale nei diversi istituti precedentemente analizzati;
- 3) descriva e approfondisca il ruolo dell'attestatore in presenza di transazione fiscale.





UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**TERZA PROVA SCRITTA (22/09/2025)**

TEMA N. 1

Il/La candidato/a:

- 1) rediga, quale difensore del contribuente (predisponendone la relativa procura), un ricorso tributario alla competente Corte di Giustizia Tributaria di primo grado, con richiesta di pubblica udienza, avverso un avviso di rettifica e liquidazione notificato alla società Alfa S.p.A. (quale parte acquirente nell'atto di compravendita), in cui, mediante comparazione di atti simili e con i valori contenuti nei listini OMI (Osservatorio del Mercato Immobiliare), si ridetermina il valore dichiarato dalle parti in un atto di compravendita relativo a un fabbricato ad uso commerciale. Nel suddetto avviso, il valore dichiarato di euro 300.000,00 è rideterminato, ex-art. 51/52 D.P.R. 131/1986, in euro 700.000,00, accertando una maggiore imposta ipotecaria di euro 12.000,00, una maggiore imposta catastale di euro 4.000,00, una sanzione di euro 16.000,00 ed interessi per euro 1.000,00;
- 2) illustri le procedure e i termini per la notifica e il deposito del suddetto ricorso.



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI BRESCIA

**ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025**

**TERZA PROVA SCRITTA (22/09/2025)**

TEMA N. 2

La società Alfa S.r.l. intende conferire un ramo d'azienda nella società Beta S.r.l. già esistente. Con riferimento al caso sopra indicato, utilizzando dati a scelta e formulando opportune ipotesi, il/la candidato/a:

- 1) determini il valore economico, alla data del 31 dicembre 2024, riferibile al ramo di azienda oggetto di conferimento;
- 2) individui i documenti e le informazioni da richiedere alle società coinvolte;
- 3) predisponga la relativa perizia di stima, illustrando le ragioni che rendono condivisibile la scelta del criterio di valutazione selezionato, esponendo e commentando le formule valutative relative al criterio utilizzato.

Al fine dello svolgimento della prova, si considerino le seguenti indicazioni:

- la società Alfa S.r.l. è attiva nel settore della ristorazione con utilizzo di immobile di proprietà;
- l'utile d'esercizio di Alfa S.r.l. è progressivamente aumentato nel corso degli anni precedenti alla data di riferimento della stima, anche per effetto di componenti di natura straordinaria;
- la posizione finanziaria netta di Alfa S.r.l. registra un progressivo incremento negli anni precedenti alla data di riferimento.





ESAMI DI STATO DOTTORI COMMERCIALISTI  
I SESSIONE 2025

TERZA PROVA SCRITTA (22/09/2025)

TEMA N. 3

Con riguardo al processo di valutazione aziendale in logica *unlevered* si risponda ai seguenti 3 quesiti:

- 1) utilizzando i dati di Conto Economico e Stato Patrimoniale riportati di seguito, si determini il *Flusso di Cassa Netto Operativo* al tempo *T*.

| CONTO ECONOMICO (in euro)             | <i>T</i> - 1 | <i>T</i>   |
|---------------------------------------|--------------|------------|
| Ricavi netti                          | 3.715.495    | 4.087.044  |
| Costo materie consumate               | -2.452.227   | -2.656.579 |
| Costo servizi consumati               | -371.549     | -408.704   |
| <b>Valore Aggiunto</b>                | 891.719      | 1.021.761  |
| Costi per il personale                | -291.491     | -308.981   |
| <b>Margine Operativo Lordo</b>        | 600.228      | 712.780    |
| Ammortamenti                          | -199.028     | -214.950   |
| Accantonamenti                        | -39.090      | -42.793    |
| <b>Reddito Operativo</b>              | 362.110      | 455.037    |
| Oneri finanziari                      | -218.874     | -223.937   |
| <b>Reddito al lordo delle imposte</b> | 143.236      | 231.100    |
| Imposte                               | -48.700      | -76.263    |
| <b>Utile netto d'esercizio</b>        | 94.536       | 154.837    |
| STATO PATRIMONIALE (in euro)          | <i>T</i> - 1 | <i>T</i>   |
| <b>ATTIVO</b>                         |              |            |
| Immobilizzazioni materiali nette      | 3.277.412    | 3.380.906  |
| Rimanenze                             | 634.765      | 666.503    |
| Crediti verso clienti                 | 1.225.717    | 1.287.002  |
| <b>PASSIVO</b>                        |              |            |
| Debiti verso fornitori                | 888.148      | 932.556    |
| Debiti finanziari                     | 2.918.315    | 2.985.830  |
| Patrimonio netto                      | 1.144.504    | 1.299.341  |

- 2) Facendo riferimento ai dati riportati in tabella, si determini il *WACC* (*Weighted Average Cost of Capital*) – si ricorra al modello CAPM per la stima del costo del capitale proprio. Si commentino i passaggi svolti.

| STATO PATRIMONIALE (in euro)     |           |
|----------------------------------|-----------|
| <b>ATTIVO</b>                    |           |
| Immobilizzazioni materiali nette | 2.893.733 |
| Rimanenze                        | 548.334   |
| Crediti verso clienti            | 1.058.820 |
| <b>PASSIVO</b>                   |           |
| Debiti verso fornitori           | 767.216   |
| Debiti finanziari                | 2.835.445 |
| Patrimonio netto                 | 987.323   |
| <b>PARAMETRI PER WACC</b>        |           |
| Costo dell'indebitamento esterno | 6%        |
| Coefficiente beta (CAPM)         | 1,20      |
| Premio al rischio del mercato    | 6%        |
| Tasso <i>risk free</i>           | 1,50%     |



3) Ipotizzando lo schema di Flussi di Cassa Netti Operativi riportato di seguito, si determini il valore d'azienda (*Equity*).

|                                                  | Anno 1  | Anno 2  | Anno 3  | Anno 4  | Anno 5  |
|--------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Flussi di cassa netti operativi (in euro)</b> | 110.537 | 138.116 | 256.814 | 320.626 | 396.524 |

Nello svolgimento del quesito, si consideri:

- un *Terminal Value* determinato in logica di rendita perpetua, inoltre imponendo che all'anno 5 sia raggiunto uno stadio di equilibrio (in altri termini, le stime sono da considerarsi "normalizzate");
- il tasso di attualizzazione calcolato al precedente punto 2) (*WACC*);
- un tasso di crescita dei flussi costante  $g$  pari a 2%;
- una Posizione Finanziaria Netta pari ai Debiti Finanziari riportati nello Stato Patrimoniale al precedente punto 2).