

**TRIBUNALE DI MILANO
SEZIONE ESECUZIONI MOBILIARI
R.G.E. 4254/2024**

Giudice: Dott. Caterina Trentini

**RELAZIONE DI STIMA
QUOTA DI PARTECIPAZIONE
NELLA CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L.
(pari al 37.50% del capitale sociale)**

Sede in Milano via Emilio Caldara n.27
Capitale sociale €10.000,00 i.v.
R.I. e C.F. n.13021550150

Consulente Tecnico

Dott. Micaela CECCA

Via Filippo Turati, n.7 - 20121 Milano- Tel. 02.867593
micaela.cecca@romanocecca.it - micaela.cecca@odcecmilano.it

Sommario

1. Premessa e quesito	3
2. Elenco della documentazione esaminata	4
3. Risposta al quesito	4
3.1 Risposta alla prima parte del quesito: la stima delle quote societarie.	5
3.1.1. Premessa	5
3.1.2. I vincoli iscritti sulla quota	6
L'esame di una visura camerale datata 7 febbraio 2025 evidenzia i seguenti vincoli iscritti sulla quota intestata a ██████████:	6
3.1.3. Le condizioni per il trasferimento delle quote della CAVESTRI e la previsione dell'art.2471 terzo comma c.c.	6
3.1.4. La metodologia di valutazione.....	8
3.1.5. La stima dei beni immobili	9
3.1.6. La valutazione della società CAVESTRI IMMOBILIARE S.r.l.	11
3.1.7. La valutazione della partecipazione nella società IMMOBILIARE CAVESTRI S.r.l. del socio ██████████.....	13
3.2. Risposta alla seconda parte del quesito: verifica della sussistenza dei presupposti per un'ipotetica azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore unico.....	16
4. Conclusioni.....	18
5. Allegati	19

1. Premessa e quesito

A seguito di ordinanza dell'Ill.mo Giudice del Tribunale di Milano Sezione Esecuzioni Mobiliari Dott.ssa Caterina Trentini emessa in data 16 ottobre 2024 nell'ambito della procedura esecutiva RGE 4254/2024 la scrivente Micaela Cecca iscritta all'Albo dei dottori commercialisti di Milano e revisore contabile veniva nominata esperto estimatore. Inoltre, veniva nominato quale ausiliario dell'esperto il geometra Michele Bonanzinga per la stima del compendio immobiliare e veniva formulato all'udienza in pari data il seguente quesito **(all.1)**:

"Dica lo stimatore, esaminati gli atti e i documenti di causa, acquisita tutta la documentazione utile o solo necessaria presente presso gli uffici pubblici in generale e la Camera di Commercio in particolare, sentiti gli amministratori della società le cui quote sono state pignorate, visionati i libri sociali comunque tenuti dalla società, prese le opportune informazioni presso l' Agenzia delle Entrate, l' agente per la riscossione Equitalia servizi di riscossione s.p.a., l' INPS e l' INAIL o altri istituti pubblici sull'esistenza e l'ammontare di eventuali debiti della società non risultanti dai libri contabili, il presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali di cui si discute, verificando altresì se le partecipazioni siano liberamente trasferibili e se debba trovare applicazione l' art. 2471 terzo comma e.e., valutando anche l' eventuale possibilità di promuovere azioni di responsabilità nei confronti dei precedenti amministratori"

La scrivente ha proceduto alle formalità relative all'accettazione dell'incarico.

Infine, veniva fissato **termine fino al 10 febbraio 2025** (quindici giorni prima dell'udienza del 25.2.2025 ore 11:40) per il deposito della relazione di stima e il Giudice stabiliva che:

- la relazione di stima venga inviata in copia *"ai creditori procedenti e intervenuti e al debitore, se costituito, almeno 15 giorni prima dell'udienza a mezzo posta elettronica certificata ovvero, quando ciò non è possibile, a mezzo telefax o a mezzo posta ordinaria"*
- l'esperto estimatore partecipi *"in ogni caso all'udienza per rendere i*

chiarimenti eventualmente richiesti dal GE”

- le parti possono *“depositare all'udienza note alla relazione purché abbiano provveduto, almeno dieci giorni prima, ad inviare le predette note al perito, a mezzo posta elettronica certificata ovvero, quando ciò non è possibile, a mezzo telefax o a mezzo posta ordinaria.”*

2. Elenco della documentazione esaminata

Si elencano sinteticamente i documenti esaminati relativi alla società CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. (d’ora innanzi anche semplicemente “CAVESTRI”).

- Atto di trasformazione di CAVESTRI S.A.S. DI GRANATA DANIELE FRANCESCO IN CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. con tutti gli allegati, datato 11 aprile 2022
- Bilanci anno 2022 e 2023 depositati al registro imprese e bilanci contabili con le schede contabili relativi ai predetti anni
- bilancio contabile provvisorio al 31 dicembre 2024 con le schede contabili
- Modello Unico e IRAP anno 2022 e anno 2023
- Visura camerale storica della società e visura camerale ordinaria aggiornata alla data del 7 febbraio 2025

3. Risposta al quesito

Il Giudice ha chiesto alla scrivente:

1) di stimare “il presumibile valore di realizzo ad oggi derivante dalla vendita delle quote sociali di cui si discute verificando altresì se le partecipazioni siano liberamente trasferibili e se debba trovare applicazione l'art. 2471 terzo comma c.c.”;

2) di valutare “l'eventuale possibilità di promuovere azioni di responsabilità nei confronti dei precedenti amministratori ”.

3.1 Risposta alla prima parte del quesito: la stima delle quote societarie.

3.1.1. Premessa

Oggetto della stima è una quota di nominali €3.750,00 pari al 37,50% del capitale sociale di complessivi €10.000,00 della CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. con sede a Milano in viale Emilio Caldara n.37, numero di codice fiscale e di iscrizione al registro imprese 13021550150 intestata a [REDACTED] (all.2). [REDACTED] risulta deceduto il 3 dicembre 2024 (all.3).

La compagine sociale di CAVESTRI è così composta:

- [REDACTED] una quota di nominali €3.125,00 pari al 31,25% del capitale sociale
- [REDACTED] una quota di nominali €3.125,00 pari al 31,25% del capitale sociale
- [REDACTED] (deceduto) una quota di nominali €3.750,00 pari al 37,5% del capitale sociale, la quota risulta pignorata ed i vincoli sono descritti nel successivo paragrafo 3.1.2..

Amministratore unico della società, a far data dell'atto di trasformazione da società in accomandita semplice a società a responsabilità limitata (11.4.2022) a tutt'oggi, è [REDACTED].

All'amministratore unico, nominato fino a revoca o dimissioni, sono stati conferiti *"i più ampi poteri di gestione e rappresentanza della società, ma per alienare immobili, costituire ipoteca sui beni della società, chiedere fidi, finanziamenti e mutui, prestare garanzie per obbligazioni di terzi dovrà essere autorizzato dall'assemblea dei soci"*.

L'articolo 14.1. dello statuto sociale prevede che *"L'assemblea delibera validamente con il voto favorevole di tanti soci che rappresentino la maggioranza assoluta del capitale sociale, salvi quorum deliberativi più elevati previsti da leggi inderogabili."*

L'oggetto sociale di CAVESTRI è *"l'acquisto, la vendita, la gestione di immobili"*.

3.1.2. I vincoli iscritti sulla quota

L'esame di una visura camerale datata 7 febbraio 2025 evidenzia i seguenti vincoli iscritti sulla quota intestata a ██████████

- *“in data 11/05/2023 è stato depositato provvedimento di sequestro conservativo della quota di partecipazione al capitale di proprietà del sig. ██████████;*
- *con provvedimento del Tribunale di Milano del 30/5/2023 viene nominato custode delle quote sequestrate la dott. Micaela Cecca con studio in Milano via Turati n.7;*
- *in data 06/06/2024 e' stato depositato atto di pignoramento della quota di partecipazione al capitale di proprietà di ██████████ (creditore procedente: Immobiliare il Pentagono srl - c. f. 11162330150);*
- *in data 12/06/2024 è stato depositato atto di pignoramento della quota di partecipazione al capitale di ██████████ (creditore procedente: ██████████*)
- *in seguito a sentenza di condanna n. 7561/2024 emessa in data 02/08/2024 dal Tribunale di Milano il sequestro conservativo della quota intestata al ██████████ è stato convertito in pignoramento per il valore di euro 182.392,19 (creditore ██████████).”*

3.1.3. Le condizioni per il trasferimento delle quote della CAVESTRI e la previsione dell'art.2471 terzo comma c.c.

Oggetto della presente è anche la disanima delle condizioni a cui si deve sottostare per la cessione della quota di partecipazione nella CAVESTRI che è qui oggetto di stima.

L'articolo 9.2. dello statuto sociale prevede quanto segue.

“In ogni altro caso di trasferimento di partecipazioni per atto tra vivi, sia a titolo oneroso, che a titolo gratuito, compete a tutti gli altri soci il diritto di prelazione, che ricorre pertanto, a titolo esemplificativo, in caso di vendita, permuta, dazione in

pagamento, espropriazione a seguito di pignoramento o di vendita forzata, conferimento in società, donazione.

La prelazione dovrà essere esercitata entro tre mesi dal ricevimento della raccomandata a.r. contenente l'offerta con l'indicazione del titolo della cessione, del nominativo dell'acquirente, del valore nominale della quota da cedere, del corrispettivo con i termini di pagamento se in denaro, di eventuali altre pattuizioni.

Se la cessione non ha quale corrispettivo una somma di denaro o trattasi di cessione a titolo gratuito, qualora gli altri soci intendano esercitare la prelazione, in mancanza di accordo il prezzo sarà determinato secondo le disposizioni di legge per il caso di recesso.

Il trasferimento di una partecipazione senza che sia dato ai soci modo di esercitare il diritto di prelazione non è opponibile alla società e non dà diritto all'acquirente di esercitare i diritti che competono al socio.”

Come riferito nella premessa [REDACTED] è deceduto il 3 dicembre 2024, ma prima di allora la quota era stata espropriata a seguito di pignoramenti iscritti sulla quota medesima.

Opera quindi il sopra riportato articolo 9.2. dello statuto sociale che prevede il diritto di prelazione dei soci sulle quote poste in vendita da esercitarsi entro tre mesi da ricevimento dell'offerta ricevuta dall'alienante la quota medesima.

L'operatività dell'articolo 9.2. dello statuto sociale comporta che valga nel caso di vendita della quota qui in esame il disposto dell'articolo 2471 del codice civile che così recita *“Se la partecipazione non è liberamente trasferibile e il creditore, il debitore e la società non si accordano sulla vendita della quota stessa, la vendita ha luogo all'incanto; ma la vendita è priva di effetto se, entro dieci giorni dall'aggiudicazione, la società presenta un altro acquirente che offra lo stesso prezzo.”*

3.1.4. La metodologia di valutazione

La scelta del criterio di valutazione non può prescindere dall'attività svolta in concreto della società le cui quote sono oggetto di valutazione e, come si rileva dall'oggetto sociale e anche in concreto dai bilanci, CAVESTRI svolge attività di mero godimento e gestione delle unità immobiliari di proprietà.

Nel caso di specie il criterio patrimoniale puro è senz'altro il più appropriato quando l'attività svolta in concreto dalla società non lasci presupporre la necessità di stimare un valore di avviamento o non vi siano altri valori di beni immateriali inespressi nel bilancio.

La valutazione del patrimonio immobiliare è stata eseguita dal geometra Michele Bonzaniga con studio ad Assago (Mi), via G. Bernini n.24, e la scrivente ha fatto riferimento a quelle stime immobiliari per determinare il valore della società nel suo complesso e, quindi, il valore della quota di partecipazione intestata ad [REDACTED].

Si riassumono qui di seguito gli elementi fondamentali della metodologia di valutazione utilizzata.

- La data di riferimento della valutazione delle quote è al 31 dicembre 2024 e si è fatto riferimento, quale valore base, ai valori contabili espressi dal bilancio di verifica a quella data anche se non ancora approvato, non essendo scaduto il termine previsto dal codice civile. Detti valori contabili sono stati confrontati con i valori al 31 dicembre 2023 contenuti nell'ultimo bilancio approvato al fine di verificare che non vi fossero stata variazioni sostanziali.
- La valutazione delle quote non sottende lo svolgimento di procedure di revisione contabile o “*due diligence*” fiscali e legali e di ciò si è tenuto conto nella stima del carico fiscale latente sul plusvalore immobiliare e sulla riserva in sospensione d'imposta. Si è tenuto conto, altresì, della dichiarazione da parte del legale rappresentante che ha escluso l'esistenza per quanto a sua conoscenza di passività di natura fiscale non annotate nelle scritture contabili (all.4).

- Il valore attuale degli immobili è quello determinato dal geometra Michele Bonzaniga (all.5).
- È stato calcolato l'onere fiscale latente sui plusvalori degli immobili rispetto al loro valore fiscale inespresi nei bilanci e il carico fiscale ordinario pari, con le aliquote attualmente vigenti, al 24% a titolo di IRES e al 3,9% a titolo di IRAP,
- L'onere fiscale latente sulle riserve in sospensione d'imposta, in caso di loro distribuzione, è stato calcolato all'aliquota ordinaria IRES del 24%;
- I crediti, gli altri valori di natura numeraria e i debiti sono stati mantenuti al loro valore nominale non sussistendo elementi di fatto per rettificare i dati contenuti nelle scritture contabili e pubblicati nei bilanci.

3.1.5. La stima dei beni immobili

La descrizione delle unità immobiliari di proprietà di CAVESTRI e stima del loro valore attuale è stata affidata in base alle competenze ed all'esperienza professionale al geometra Michele Bonzaniga e si rinvia quindi al contenuto del suo elaborato (all.5).

Nella tabella di seguito riportata viene riepilogato il valore attribuito a ciascuna unità immobiliare.

UNITA' IMMOBILIARE	CONDOMINIO A MILANO IN VIA CALDARA N.37	VALUTAZIONE
FOGLIO 478 MAPP.354 CAT A/3 SUB.8	APPARTAMENTO AL PIANO QUARTO DI MQ.86	487.620,00
FOGLIO 478 MAPP.354 CAT A/2 SUB.10	APPARTAMENTO AL PIANO QUINTO DI MQ.166	941.220,00
FOGLIO 478 MAPP.354 CAT A/2 SUB.11	APPARTAMENTO AL PIANO SESTO DI MQ.166	1.045.000,00
FOGLIO 478 MAPP.354 CAT A/4 SUB.704	APPARTAMENTO AL PIANO OTTAVO DI MQ.39	56.000,00
FOGLIO 478 MAPP.354 CAT C/6 SUB.15	BOX AUTO AL PRIMO PIANO INTERRATO	80.000,00
	TOTALE	2.609.840,00

Si evidenzia che i valori sopra menzionati sono stati stimati sulla base di una ricerca effettuata dal perito dei valori di realizzo di beni simili ed ipotizzando che le unità in esame siano vendute libere da persone e cose. Tuttavia, la stima della scrivente deve considerare che l'oggetto della valutazione non è il singolo immobile ma l'intero compendio immobiliare che costituisce l'attivo di una società e che la presente stima è finalizzata alla vendita di detta partecipazione societaria e non delle singole unità immobiliari. Se si tiene conto di quanto precede si dovrà tenere conto che l'ipotesi di cessione delle unità immobiliari non è allo stato né prevista né prevedibile e, pertanto, i valori sopra indicati devono intendersi solo nel caso in cui l'intera proprietà immobiliare venga ceduta nel breve termine, il che, come detto, non è allo stato né previsto né prevedibile e dipende da una decisione della maggioranza dei soci. Di ciò la scrivente terrà conto nel proseguo del presente elaborato.

3.1.6. La valutazione della società CAVESTRI IMMOBILIARE S.r.l.

La stima del valore economico delle quote della CAVESTRI IMMOBILIARE S.r.l. viene sintetizzata qui di seguito.

Si sono dapprima esaminate le poste dell'attivo e la tabella sotto riportata evidenzia nella prima colonna la descrizione della voce dell'attivo, nella seconda colonna il valore contabile e nella terza colonna la stima effettuata dalla scrivente.

ATTIVITA'	VALORE CONTABILE	STIMA CTU
IMMOBILI	1.087.995,00	2.609.840,00
CREDITI	13.566,16	13.566,16
DISPONIBILITA' LIQUIDE	1.314,42	1.314,42
TOTALE ATTIVITA'	1.102.875,58	2.624.720,58

Il compendio immobiliare di CAVESTRI IMMOBILIARE S.r.l. è costituito da tre abitazioni, un box ed un solaio in Milano, viale Emilio Caldara n.37 per la cui descrizione e valutazione si rinvia all'elaborato del geometra.

La scrivente sulla base delle scritture contabili ha ricostruito la formazione nel tempo del valore contabile del compendio immobiliare e nella tabella che segue è stato determinato il valore fiscale (diverso da quello contabile) ed è stata determinata la plusvalenza soggetta ad imposta che si determinerebbe qualora fosse venduto il compendio immobiliare sociale al valore stimato.

DETERMINAZIONE DELLA PLUSVALENZA FISCALE SUL VALORE DEL COMPENDIO IMMOBILIARE	
VALORE CONTABILE DELL'IMMOBILE	- 1.087.995,00
RIVALUTAZIONE DA PERIZIA DI TRASFORMAZIONE	891.964,00
VALUTAZIONE DEL COMPENDIO IMMOBILIARE	2.609.840,00
PLUSVALENZA LATENTE VALORE DEL COMPENDIO IMMOBILIARE	2.413.809,00
STIMA IMPOSTA LATENTE SUL PLUSVALORE IMMOBILIARE (27,9%)	673.452,71

Dunque, la plusvalenza soggetta ad imposizione che si determinerebbe nel caso di vendita al valore stimato è pari ad €2.413.809,00 e la stima delle imposte gravanti sulla predetta plusvalenza sono stimate pari ad €673.452,71.

Inoltre, dalle scritture contabili risulta una riserva in sospensione di imposta di €881.340,00 originatasi a seguito dell'atto di trasformazione dell'11 aprile 2022 a rogito notaio dott. Paolo Lovisetti, rep.316138/62204. Applicando l'aliquota d'imposta IRES del 24% per tenere conto dell'ipotesi che detta riserva venga distribuita ai soci si determina un onere fiscale potenziale di €211.521,60.

Si segnala che tra i debiti vi sono impegni verso il Comune di Milano per IMU arretrata non pagata per €180.538,30, detto debito per ora non è stato sollecitato dal Comune di Milano ma è probabile che verrà richiesto e, nel caso, sarà necessario che i soci finanzino la società che al momento non avrebbe la liquidità necessaria.

La tabella che viene riportata di seguito evidenzia il valore contabile del passivo integrato con i fondi fiscali come sopra stimati.

PASSIVITA'	VALORE CONTABILE	STIMA
DEBITI	213.474,26	213.474,26
RATEI E RISCONTI PASSIVI	6.000,00	6.000,00
FONDI RISCHI	12.457,16	12.457,16
FONDO IMPOSTE LATENTI PLUSVALORE IMMOB.		673.452,71
FONDO IMPOSTE LATENTI RISERVE SOSP.IMPOSTA		211.521,60
TOTALE PASSIVITA'	231.931,42	1.116.905,73

Le rettifiche dell'attivo e del passivo vengono riepilogate nella tabella che segue che evidenzia nella seconda colonna il patrimonio netto quale risulta dalla contabilità e nella terza colonna il patrimonio netto con le rettifiche dell'attivo e del passivo.

PATRIMONIO NETTO	VALORE CONTABILE	STIMA
CAPITALE SOCIALE	10.000,00	10.000,00
RISERVA DI TRASFORMAZIONE	881.340,00	881.340,00
RISERVA STRAORDINARIA	90.837,00	90.837,00
PERDITE DI ESERCIZI PRECEDENTI	- 103.342,90	- 103.342,90
PERDITA D'ESERCIZIO IN FORMAZIONE	- 7.889,94	- 7.889,94
PLUSVALORE COMPENDIO IMMOBILIARE		1.521.845,00
FONDO IMPOSTE LATENTI PLUSVALORE IMMOB.		- 673.452,71
FONDO IMPOSTE LATENTI RISERVE SOSP.IMPOSTA		- 211.521,60
TOTALE PATRIMONIO NETTO	870.944,16	1.507.814,85

Dunque, il valore di presumibile realizzo dell'intera partecipazione nella società CAVESTRI IMMOBILIARE S.r.l. viene stimato, al 31 dicembre 2024, pari ad €1.507.814,85.

3.1.7. La valutazione della partecipazione nella società IMMOBILIARE CAVESTRI S.r.l. del socio Visconti

Il passaggio dalla stima del valore del capitale economico nel suo complesso alla stima del valore delle quote oggetto del presente elaborato peritale non può essere realizzato con la semplice applicazione della percentuale di partecipazione al capitale sociale al valore complessivo della società, così come determinato nel paragrafo precedente.

Gli autori che si sono occupati in letteratura del tema delle valutazioni di azienda hanno evidenziato sostanzialmente due aspetti tra loro strettamente connessi che determinano nella prassi che un pacchetto di minoranza possa essere negoziato ad un prezzo inferiore e, quindi, valutato in misura inferiore rispetto ad un pacchetto di maggioranza:

1. l'impossibilità per il possessore di un pacchetto di minoranza di definire gli indirizzi strategici e di partecipare alle scelte di gestione, ciò comporta che venga

sovente richiesto dal potenziale acquirente uno sconto sul prezzo di cessione del pacchetto di minoranza in funzione della mancanza del controllo sulla gestione aziendale e dell'impossibilità di determinare gli indirizzi strategici;

2. la difficoltà per il possessore di un pacchetto di minoranza di negoziare la sua partecipazione non avendo un peso determinante ai fini del controllo della società, ciò comporta la scarsa liquidabilità del pacchetto minoritario rispetto a quello maggioritario e la sua liquidazione molto spesso dipende da una decisione dei soci di maggioranza di liquidare le proprie quote.

Tuttavia, se non pare che vi possano essere dubbi sulla circostanza che il potenziale acquirente di un pacchetto di minoranza chieda al venditore uno sconto per compensare la scarsa liquidabilità delle partecipazioni di minoranza, specie in società non quotate, la quantificazione di detto sconto è tutt'altro che esercizio semplice in quanto connesso ad una molteplicità di fattori, valutazioni e situazioni soggettive.

Secondo i Principi Italiani di Valutazione (PIV) statuiti dall'Organismo Italiano di Valutazione (OIV) i premi e gli sconti per il controllo sono "rettifiche, rispettivamente in aumento e in diminuzione, da applicare (eventualmente) ad una stima di valore ottenuta sulla base delle metodologie dei risultati attesi o del costo per tradurla in un prezzo fattibile, cioè per accostarla al valore di mercato", puntualizzando tuttavia che "il loro uso deve essere cauto e motivato".

In generale, lo sconto per il controllo si concretizza in un valore meno che proporzionale rispetto a quello desumibile dalla percentuale posseduta del valore complessivo del capitale economico.

L'elemento discriminante per individuare un premio o uno sconto è rappresentato dalla maggiore o minore intensità del "*controlling interest*" espresso da un pacchetto azionario.

Il principio degli IFRS (International Financial Reporting Standard) n.10 sottolinea che "*il potere deriva dai diritti. In alcuni casi l'accertamento del potere è immediato, come nel caso in cui [esso] si ottiene direttamente e unicamente attraverso i diritti di voto conferiti da strumenti rappresentativi di capitale come*

le azioni, e può essere determinato considerando i diritti di voto derivanti da tali partecipazioni. In altri casi, la verifica sarà più complessa ed è necessario considerare più fattori, per esempio nel caso in cui il potere risulti da uno o più accordi contrattuali”.

La letteratura, analizzando le determinanti del valore del controllo, ha rilevato come esse siano riconducibili, da un lato, alla possibilità di controllare la società e, dall'altro, alla possibilità di “sfruttare” la società per ottenerne benefici “particolari”, che potrebbero non rientrare tra le finalità aziendali.

Ne deriva pertanto che la possibilità di attribuire uno sconto ad un pacchetto di minoranza è tanto maggiore quanto più il modello di governance lo consenta ovvero quanto più è facile per la maggioranza imporre il proprio volere alla minoranza.

Secondo l'IVS (International Valuation Standards) n.105 lo sconto per mancanza di negoziabilità (o Discounts for Lack of Marketability - DLOM) *“should be applied when the comparables are deemed to have superior marketability to the subject asset. A DLOM reflects the concept that when comparing otherwise identical assets, a readily marketable asset would have a higher value than an asset with a long marketing period or restrictions on the ability to sell the asset. For example, publicly traded securities can be bought and sold nearly instantaneously while shares in a private company may require a significant amount of time to identify potential buyers and complete a transaction”.*

In sostanza quanto precede significa che lo sconto di minoranza deve essere applicato nel caso in cui il detentore delle quote non può contare su un realistico scenario di way out dalla società.

Nel caso di specie lo sconto per la mancanza di commerciabilità della quota di minoranza (DLOM) si può stimare compreso tra un 20% ed un 30%, quindi una percentuale media del 25% può essere applicata in quanto:

- (i) l'esistenza di una clausola di prelazione nello statuto sociale riduce ancor più la negoziabilità della quota di minoranza oggetto di stima e costituisce un deterrente alla sua commerciabilità al di fuori della compagine sociale;

- (ii) la società ha una redditività ridotta a causa dello stato in cui si trovano le unità immobiliari, detto stato di fatto delle unità immobiliari richiederebbe investimenti la cui decisione e rimessa ai soci di controllo e, quindi, l'ipotetico investitore non può fare affidamento su un flusso di dividendi nel breve per recuperare il suo investimento e soggiace invece all'alea di dover partecipare al finanziamento della società mediante apporto di mezzi propri, pena la diluizione della propria quota di partecipazione;
- (iii) una compagine societaria non frazionata tra numerosi soci e dove la maggioranza è nelle mani di un'unica famiglia espone ancor più il socio di minoranza a dover subire le decisioni, ovviamente nel rispetto della legge, sia in sede di assemblea ordinaria sia di assemblea straordinaria;
- (iv) nel paragrafo 3.1.5. la scrivente ha riportato le stime del valore di realizzo delle singole unità immobiliari, dette stime devono essere riguardate per tenere conto che la presente stima non è preordinata alla vendita di un immobile ma di un pacchetto di minoranza di una società che possiede degli immobili.

Dunque, in base alla metodologia di valutazione utilizzate e alle considerazioni sopra esposte le quote di nominali €3.750,00 rappresentanti il 37,5% del capitale sociale della CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. di proprietà di [redacted] vengono valutate, al netto dello sconto di minoranza del 25% applicato sul valore del capitale economico determinato nei paragrafi precedenti, arrotondando, in €425.000,00 (quattrocentoventicinquemila).

3.2. Risposta alla seconda parte del quesito: verifica della sussistenza dei presupposti per un'ipotetica azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore unico

La CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. è stata costituita dalla trasformazione di una società in accomandita semplice l'11 aprile 2022 ed è da quella data che senza soluzione di continuità l'amministrazione è stata affidata a [redacted], fratello

dell'altro socio [REDACTED] che rappresentano complessivamente il 62,5% del capitale sociale.

L'esame dei due bilanci presentati dalla data di trasformazione, anni 2022-2023, non evidenzia particolari criticità nel senso che il valore degli immobili di proprietà è quello stimato dal perito nominato per la trasformazione da società di persone a società a responsabilità limitata. Per quanto riguarda i debiti non sussistono debiti scaduti e non pagati eccezion fatta per IMU arretrata che è stata stanziata tra i debiti e che ad oggi non è stata richiesta dal Comune di Milano. Detti arretrati non sono ascrivibili a mala gestione dell'attuale amministratore, mentre sarebbero riferibili al socio di minoranza Visconti che era anche il commercialista della società.

La società ha in essere dal primo marzo 2018 un contratto di affitto con lo stesso amministratore unico per un corrispettivo di soli €2.000,00. Il contratto di affitto è stato sottoscritto prima che l'odierno amministratore unico diventasse socio accomandatario della CAVESTRI S.A.S. e, comunque, dopo la trasformazione da società in accomandita semplice a società a responsabilità limitata. La scrivente durante la fase di custodia delle quote ha potuto accertare che l'amministratore unico non occupa l'appartamento in questione e ha dichiarato di avere proseguito la locazione per concorrere a fornire i mezzi finanziari necessari a mantenere la continuità aziendale senza richiedere sovvenzioni ai soci. Si precisa che l'appartamento richiederebbe un intervento manutentivo prima di poter essere affittato a terzi a canoni di mercato e la società non dispone allo stato di liquidità adeguata a questo scopo.

Risulta inoltre che la madre dei fratelli [REDACTED] ex socio accomandatario di CAVESTRI, nonché sorella dell'esecutato, all'atto del sequestro occupava senza titolo l'appartamento posto al sesto piano del condominio di via Caldara n.37 a Milano e per l'occupazione pagava €11.245,00 comprese le spese condominiali, tale prassi, per quanto riferito dai signori [REDACTED] era seguita anche da [REDACTED] per altro appartamento di proprietà della CAVESTRI.

A seguito della nomina della scrivente quale custode è stato raggiunto un accordo, di cui è stata fornita informativa al Tribunale, a seguito del quale la signora [REDACTED] paga ora

un'indennità di occupazione di €20.000,00 annui oltre alle spese condominiali e si è impegnata a consegnare l'appartamento alla società entro il 31 dicembre 2025.

Le entrate per gli affitti ed il rimborso delle spese condominiali hanno consentito e consentono di mantenere in equilibrio finanziario CAVESTRI senza dover ricorrere ad apporti dei soci. Risulta poi che i [REDACTED] hanno finanziato la società senza pretendere interessi per €15.000,00 ciascuno e detti finanziamenti risultano postergati rispetto agli altri debiti.

Il quadro delineato ad avviso della scrivente non fa presupporre che possano ricorrere gli estremi per avviare un'azione di responsabilità nei confronti dell'amministratore unico in carica che in circa tre anni di amministrazione della società a responsabilità limitata CAVESTRI si è adoperato per mantenere in equilibrio la società mentre i debiti scaduti, come detto, sono solo l'IMU arretrata non versata dall'esecutato nella sua funzione di commercialista della società e socio di CAVESTRI [REDACTED]. Detto arretrato, dunque, non si ritiene possa essere addebitato alla gestione dell'attuale amministratore.

4. Conclusioni

In conclusione, la scrivente si augura di avere risposto in maniera chiara ed esaustiva ai quesiti posti e **la partecipazione intestata all'esecutato viene quindi stimata in €425.000,00 e non si ravvisano i presupposti per l'avvio di un azione di responsabilità** nei confronti dell'amministratore unico in carica.

Ringraziando per la fiducia accordata si resta a disposizione dell'Ill.mo Giudice per eventuali chiarimenti.

Con osservanza

Milano, 10 febbraio 2025

Il Consulente tecnico

Dott. Micaela Cecca



5. Allegati

1. Verbale d'udienza del 16 ottobre 2024 – formulazione quesito
2. Visura del registro imprese di CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L.
3. Atto notorio decesso di [REDACTED]
4. Dichiarazione del rappresentante legale di CAVESTRI IMMOBILIARE S.R.L. di insussistenza di passività fiscali non annotate nelle scritture contabili
5. Stima immobiliare geom. Michele Bonanzinga