



TRIBUNALE ORDINARIO DI ROMA
III SEZIONE CIVILE



R.G.E. 7856/2021



Relazione di CTU



Prof. ALESSANDRO MUSAIO



1. <i>L'incarico, il quesito e lo svolgimento dei lavori</i>	3
2. <i>La documentazione alla base della perizia</i>	3
3. <i>Il "Gruppo Way"</i>	6
4. <i>I valori di bilancio delle società del Gruppo Way</i>	14
5. <i>Le note tecniche dei consulenti di parte</i>	27
6. <i>Lo sconto di minoranza</i>	29
7. <i>L'approccio valutativo</i>	29
8. <i>L'applicazione del modello valutativo</i>	30
8.1 <i>La stima del valore corrente delle immobilizzazioni materiali d</i>	35
8.2 <i>La stima del valore corrente delle rimanenze d</i>	37
9. <i>La valutazione della quota di Way Srl</i>	39
10. <i>Conclusioni</i>	39
<i>Appendice: le osservazioni delle parti e le relative valutazioni</i>	40

1. L'incarico, il quesito e lo svolgimento dei lavori

Con riferimento al procedimento in epigrafe, il Giudice ha ritenuto di disporre la consulenza tecnica d'ufficio nominando il sottoscritto nella qualità di CTU a cui sottoporre il seguente quesito:

“Dica il CTU, previo esame della documentazione in atti e di quella che eventualmente verrà acquisita presso i pubblici uffici e presso Way s.r.l., quale sia il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione e se vi siano cause di prelazione in favore di eventuali altri soci”.

Nel corso dell'udienza per il conferimento dell'incarico, tenutasi in data 25 gennaio 2024, il CTU ha proposto di iniziare le operazioni peritali in data 12 febbraio 2024, ore 15.30 presso il proprio studio professionale sito in Roma, via Vittorio Colonna n.27. Il Giudice, a seguito di una proroga richiesta dal sottoscritto, concordata con i CCTTPP, ha fissato i seguenti termini:

- al **5 luglio 2024** il termine per la trasmissione – da parte del CTU – alle Parti costituite della propria relazione peritale, anche a mezzo mail o fax;
- al **20 settembre 2024** il termine per la trasmissione al CTU delle osservazioni delle Parti costituite sulla relazione peritale;
- al **25 ottobre 2024** il termine per il deposito in cancelleria – a cura del CTU – della relazione tecnica d'ufficio, delle osservazioni delle Parti e di una sintetica valutazione della stessa.

Ai fini dello svolgimento del lavoro, il sottoscritto ha preso visione della documentazione presente nel fascicolo telematico e, quindi, in data 12 febbraio 2024 si è tenuta la riunione di avvio delle operazioni peritali. A detta riunione hanno partecipato, oltre al CTU:

- il prof. _____, nella qualità di CTP del sig. _____ ;
- il dott. _____, nella qualità di CTP di _____ S.p.A..

Successivamente si sono tenute altre due riunioni, rispettivamente in data 21 marzo e 24 maggio 2024, alle quali hanno partecipato i medesimi CCTTPP.

Nella riunione del 24 maggio 2024, il CTU ha rappresentato la propria disponibilità a ricevere note tecniche da parte dei CCTTPP, che sono state trasmesse in data 10 giugno.

In data 5 luglio 2024 il sottoscritto ha trasmesso ai consulenti delle parti la relazione provvisoria di CTU, rispetto alla quale gli stessi CCTTPP hanno fatto pervenire, entro il 20 settembre 2024, le proprie osservazioni.

Le osservazioni delle parti e le relative valutazioni del sottoscritto sono riportate come Appendice nella presente relazione.

2. La documentazione alla base della perizia

All'interno del fascicolo telematico risultano depositati i seguenti documenti:

- ISTANZA DI VENDITA e ISTANZA NOMINA CUSTODE.pdf.p7m
- pignoramento e notifiche.pdf
- precetto.pdf
- procura alle liti.pdf.p7m

- titolo.pdf
- ultimo bilancio Soc. Way al 31-12-2019.pdf
- ultimo statuto Soc. Way S.r.l..pdf
- 21-06-2010 atto costitutivo Way Srl.pdf
- 31-03-2021 visura CCIAA Way S.r.l..pdf
- ISTANZA SOLLECITO SU VENDITA QUOTE PIGNORATE ed ISTANZA NOMINA CUSTODE.pdf.p7m
- RM_6874962_ricevuta_protocollo.pdf
- RM_6874962_ricevuta_comunica.pdf
- 7088409220001.pdf
- 21-02-2022 visura CCIAA Way Srl.pdf
- bilancio 2020 way srl.pdf
- ATTO DI NOMINA DI CTP.pdf.p7m
- Memoria difensiva [REDACTED] WAY e [REDACTED] 361_2021.pdf.p7m
- Valorizzazioni G [REDACTED] o.pdf.p7m
- Convenzione 1.pdf
- Convenzione 2.pdf
- Convenzione 3.pdf
- Convenzione 4.pdf
- Dati ***** PDF
- Dati ***** PDF
- Diagramma [REDACTED].jpg
- Diagramma partecipazioni ***** .pg
- ELENCO SOCIETA 18.01.2016.pdf
- comparsa di costituzione opposizione esecuzione tribunale roma.pdf.p7m
- nomina CTP [REDACTED] [135155].pdf.p7m

A seguito delle riunioni peritali, in accordo con i CCTTPP, il sottoscritto ha richiesto alla Way la seguente documentazione:

- bilanci di esercizio e allegati della società Way Srl relativamente agli ultimi tre esercizi;
- situazione contabile di dettaglio alla data più aggiornata possibile della Way Srl;
- elenco delle partecipazioni del gruppo;
- bilanci di esercizio di tutte le società facenti parte del gruppo relativamente agli ultimi tre esercizi;
- situazione contabile di dettaglio alla data più aggiornata possibile delle società facenti parte del gruppo;
- eventuale business plan della Way Srl, delle partecipate e del gruppo;
- indicazione di eventuali rivalutazioni di beni e/o altre attività da parte di Way e delle partecipate e relative perizie;
- situazione contabile di dettaglio sottostante ai bilanci degli ultimi tre esercizi di tutte le società del gruppo;
- situazione contabile di dettaglio alla data più aggiornata possibile di tutte le società del gruppo;
- le perizie di stima predisposte ai fini dell'ultima rivalutazione effettuata di tutte le società del gruppo.

In data 26 febbraio 2024, Way Srl ha trasmesso quanto segue:

- bilanci di Way Srl al 31.12.2022, al 31.12.2021 e al 31.12.2020;
- situazione contabile Way Srl al 31.12.2023;
- bilanci di [REDACTED] al 31.12.2022, al 31.12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [REDACTED] al 31.12.2022, al 31.12.2021 e al 31.12.2020;

- bilanci di [redacted] Srl al 31.12.2022, al 31.12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] .12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] 31.12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] ane Srl al 31.12.2022, al 31.12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] 12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] 1.12.2021 e al 31.12.2020;
- bilanci di [redacted] .12.2021 e al 31.12.2020;
- partecipogramma.

In data 26 aprile 2024 [redacted] ha trasmesso al sottoscritto quanto segue:

- [redacted] situazione contabile di dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile di dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] Srl situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] Srl situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2020 a 2022;
- [redacted] situazione contabile dettaglio anno 2023;

In data 19 giugno 2024 [redacted] ha trasmesso al sottoscritto quanto segue:

- [redacted] Rimanenze 2022;
- [redacted] Rimanenze 2023;
- [redacted] SRL - Rimanenze 2022;
- [redacted] SRL - Rimanenze 2023;
- [redacted] *****
***** - Rimanenze 2022;
- [redacted] - rimanenze 2023;
- [redacted] SRL - Rimanenze 2022;
- [redacted] SRL - Rimanenze 2023;
- [redacted] - Rimanenze 2022;
- [redacted] - Rimanenze 2023;
- [redacted] - Rimanenze 2022;
- [redacted] - Rimanenze 2023;
- [redacted] SPA - Rimanenze 2022;
- [redacted] SPA - Rimanenze 2023;
- [redacted] Registro cespiti al 31.12.2022;
- [redacted] Registro cespiti al 31.12.2023;
- [redacted] SRL Registro cespiti al 31.12.2022;
- [redacted] SRL Registro cespiti al 31.12.2023;
- [redacted] Registro cespiti al 31.12.2022;

[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] visura immobili;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] SPA Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] SPA Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] RL Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] RL Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2023;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2022;
[REDACTED] Registro cespiti al 31.12.2023.

La società Way S.r.l. (C.F. 11016071000), con sede in Roma, Piazza Adriana n.11, opera nel settore dell'edilizia prefabbricata e delle imprese generali di costruzioni, locazione impianti di produzione, nonché nella gestione di partecipazioni societarie, tramite la controllata [REDACTED]

Dalla visura di Way Srl del 21 febbraio 2022, risulta che la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto da tre componenti

- [REDACTED] – Presidente;
- [REDACTED] – Vicepresidente;
- [REDACTED] Consigliere.

Il capitale sociale (pari a euro 100.000) risulta di proprietà dei Sigg./ri:

- Sig. [REDACTED] che detiene una quota nominale pari a euro 19.997 (20%);
- Sig. [REDACTED] che detiene una quota nominale pari a euro 20.002 (20%);
- Sig. [REDACTED] che detiene una quota nominale pari a euro 20.002 (20%);
- Sig. [REDACTED], che detiene una quota nominale pari a euro 20.002 (20%);
- Sig. [REDACTED], che detiene una quota nominale pari a euro 19.997 (20%).

Secondo lo statuto, l'oggetto sociale è costituito dalle seguenti attività:

- La produzione e/o commercializzazione in tutto il mondo e pose in opera di materiali compositi e ceramici, armati e non, di quarzo, graniti, marmi calcarei e/o altri materiali legati con resine e/o cemento e/o altro nonché pavimentazioni civili, industriali, ospedalieri e aeroportuali;*
- La progettazione, la produzione, commercializzazione e montaggio di elementi prefabbricati in qualsiasi natura per utilizzazione civile, industriale, sociale e infrastrutturale, impresa generale di costruzioni; lavorazioni del ferro;*
- La installazione e manutenzione di impianti industriali, di strutture prefabbricate e di immobili;*
- La produzione e la vendita di calcestruzzo e conglomerato bituminosi; la coltivazione ed esercizio delle cave calcaree ed altri materiali lapidei e non, commercio dei prodotti ottenuti; impresa*

generale di costruzioni nei settori dell'edilizia civile, industriale, artigianale commerciale, stradale, ferroviario e fluviale;

- e) Le operazioni immobiliari di compravendita e restauro; sistemi di produzione tecnologicamente avanzati, sperimentazioni e collaudo materiali, progettazione e realizzazione di impianti antinquinamento;*
- f) Lo svolgimento di attività di ricerca scientifica, la valorizzazione, lo sviluppo precompetitivo e il trasferimento tecnologico di risultati della ricerca svolta dalla propria rete scientifica; la gestione di programmi di ricerca di interesse nazionale, attuati anche in collaborazione con la ricerca universitaria ed altri enti pubblici e privati, assicurando la diffusione dei risultati all'interno del Paese; il sostegno di attività scientifiche e di ricerca di rilevante interesse per il sistema nazionale; la collaborazione nel campo scientifico, tecnologico e della normativa tecnica con enti ed istituzioni di altri Paesi o con organismi soprannazionali; lo svolgimento, anche attraverso programmi di assegnazione di borse di studio e di ricerche, di attività di alta formazione post-universitaria, di formazione permanente, continua e ricorrente; formazione superiore non universitaria; il supporto tecnico scientifico a soggetti e privati su loro richiesta; l'organizzazione e il funzionamento della struttura di ricerca e di servizio, anche per quanto concerne i connessi aspetti amministrativi, finanziari e di gestione; la realizzazione di centri di ricerca per le attività di cui ai precedenti punti;*
- g) La progettazione, produzione e commercializzazione, all'ingrosso e al dettaglio, sia in Italia che all'estero, di cucine e piani cucine, arredo bagni, mobili in genere, con utilizzo di qualsiasi tipo di materiali quali: legno, alluminio, ferro, materiali plastici, Okite, marmi, graniti;*
- h) La gestione in proprio e per conto terzi di centri cucine, centri di produzione e distribuzione, depositi, negozi, centri di rappresentanza etc, sia in Italia che all'estero, anche mediante associazione in partecipazione, acquisizione di quote e/o azioni, costituzione di nuove società, e qualsiasi altra forma di partecipazione societaria e/o accordi commerciali. Il tutto anche mediante contratti commerciali di compravendita, distribuzione, rappresentanza, franchising;*
- i) L'assunzione sia diretta sia indiretta di interessenze e partecipazioni in altre società od enti, italiani ed esteri, pubblici e privati; e quindi la acquisizione, detenzione e gestione dei diritti, rappresentati o meno da titoli, sul capitale di tali società od enti, con il tassativo divieto che tale attività di assunzione di interessenze sia esercitata nei confronti del pubblico.*

La Società potrà inoltre svolgere tutte le attività di impiantistica elencate all'art 1), comma 1 e 2, della legge 5 marzo 1990, n. 46, ivi compreso progettazione e realizzazione:

- i. lavori di terra con eventuali opere connesse in muratura e cemento armato di tipo corrente, demolizioni e sterri;*
- ii. edifici civili, industriali, monumentali completi di impianti e di opere connesse e accessorie, opere murarie relative ai complessi per la produzione e distribuzione di energia;*
- iii. opere speciali in cemento armato;*
- iv. costruzioni e pavimentazioni stradali, rilevatori aeroportuali e ferroviari;*
- v. pavimentazione con materiali speciali;*
- vi. lavori di sistemazione, agraria, forestale e di verde pubblico;*
- vii. lavori speciali quali: impianti di sollevamento, di potabilizzazione, di depurazione delle acque, impianti di trattamento di rifiuti;*
- viii. gallerie;*
- ix. lavori idraulici quali acquedotti fognature; impianti di irrigazione; lavori di difesa e sistemazione idraulica;*
- x. produzione e distribuzione di gas ed energia elettrica per uso domestico ed industriale nonché progettazione, concessione, costruzione e manutenzione di relativi di produzione. La gestione di detti impianti, l'acquisto di gas ed energia elettrica ed ogni altra attività inerente, nonché le opere tecniche connesse agli impianti;*
- xi. servizi di gestione acquedotti;*
- xii. associarsi con enti pubblici e/o imprese private per il conseguimento degli obiettivi sociali;*

xiii. *la realizzazione di impianti e complessi tecnologici chiavi in mano, comprensivi di opere murarie che di impianti e macchinari, nonché la concessione di brevetti e del know-how.*

La società può inoltre svolgere attività, purché in misura non prevalente, anche finanziarie, mobiliari ed immobiliari necessarie, strumentali e connesse al conseguimento dell'oggetto sociale; potrà pertanto, inter alia, seppur non nei confronti del pubblico, prestare fidejussioni ed avalli, concedere garanzie anche reali, anche nell'interesse di terzi.

È fatto espresso divieto di svolgere attività riservate alle imprese ex d.Lgs 1 settembre 1993 n. 385 e successive modifiche ed ex D.Lgs. 24 febbraio 1998 n.58".

In ordine al diritto di prelazione, lo statuto, all'art.7, riporta quanto segue:

"Nel caso in cui qualsiasi socio, da solo o congiuntamente con qualsiasi altro socio (di seguito, il "Potenziale Cedente") intenda trasferire a un terzo la proprietà, la nuda proprietà, i diritti di voto, il diritto di sottoscrizione o l'usufrutto, dell'intera o di parte della propria partecipazione al capitale della società (di seguito, la "Partecipazione rilevante"), troveranno applicazione le seguenti previsioni.

- a) *Il Potenziale Cedente deve comunicare la propria intenzione di trasferire la Partecipazione Rilevante a mezzo di lettera raccomandata a.r. (di seguito, la "Comunicazione di Prelazione"), da inviarsi all'indirizzo risultante dal Registro delle Imprese ove la Società ha la propria sede legale, agli altri soci (gli "Aventi Diritto" e ciascuno, un "Avente Diritto") (e ai soli fini informativi al Consiglio di Amministrazione della società), che avranno il diritto di prelazione (di seguito il "Diritto di Prelazione") all'acquisto della Partecipazione Rilevante agli stessi termini e condizioni offerti dal potenziale cessionario (di seguito il " Potenziale Cessionario"). La comunicazione di Prelazione dovrà contenere il nome del potenziale cessionario, i termini e le condizioni del potenziale trasferimento, con particolare riferimento al corrispettivo e alle modalità di pagamento. Gli Aventi Diritto potranno esercitare il Diritto di Prelazione entro 30 (trenta) giorni a partire dalla ricezione della Comunicazione di Prelazione (di seguito "Periodo di Prelazione") a mezzo di lettera raccomandata a.r. da inviarsi al Potenziale Cedente (di seguito, la "Consegna della Comunicazione") entro il Periodo di Prelazione e, a soli fini informativi, in copia al Consiglio di Amministrazione della Società, a condizione che il diritto di Prelazione venga esercitato sull'intera Partecipazione Rilevante che il Potenziale Cedente intende trasferire e non solo in relazione ad una parte della stessa.*
- b) *Nel caso in cui nessun Avente Diritto abbia esercitato il Diritto di Prelazione secondo quanto previsto al precedente paragrafo a), il Potenziale Cedente ed il Potenziale Cessionario avranno diritto di effettuare e perfezionare il trasferimento entro 80 giorni (di seguito, Periodo di Ottanta Giorni") dalla data della scadenza del Periodo di Prelazione, a condizione che il corrispettivo e i termini e le condizioni del trasferimento siano almeno uguali e, comunque non più favorevoli per il Potenziale Cessionario rispetto a quelli indicati nella Comunicazione di Prelazione. Resta inteso che nel caso in cui il potenziale cedente non abbia sottoscritto il suddetto contratto di compravendita entro i predetti termini, il trasferimento della Partecipazione sarà di nuovo soggetta al Diritto di Prelazione.*
- c) *Qualora uno o più Aventi Diritto esercitino il Diritto di Prelazione in conformità a quanto previsto nel paragrafo a) del presente articolo 7.1 ciascuno di essi avrà diritto di acquistare una quota di Partecipazione Rilevante proporzionale alla partecipazione detenuta da ciascuno di essi nel capitale sociale della Società. La compravendita della Partecipazione Rilevante oggetto del relativo trasferimento ed il pagamento da parte dell'Avente Diritto al Potenziale Cedente del prezzo saranno completati agli stessi termini e condizioni indicate nella Comunicazione di Prelazione e avranno luogo simultaneamente nel minor tempo possibile, e in ogni caso non oltre 80 giorni a partire dalla data in cui il Diritto di Prelazione sia stato esercitato.*
- d) *Ai fini del presente Statuto, gli Aventi Diritto potranno esercitare il Diritto di Prelazione anche nel caso in cui il Potenziale Cedente intenda trasferire la Partecipazione Rilevante attraverso le seguenti operazioni di trasferimento diverse dalla compravendita con corrispettivo in denaro (di seguito, i*

"Trasferimenti Alternativi"): trasferimento a titolo gratuito, permuta, donazione, conferimento in società o enti già costituiti o di futura costituzione, fusione del Potenziale Cedente in un'altra società, scissione del Potenziale Cedente ove il cespite principale oggetto di tale scissione sia costituito dalla Partecipazione Rilevante o da un'azienda principalmente costituita dalla Partecipazione rilevante, cessione di diritti di voto relativi alla Partecipazione Rilevante, pegno sulla Partecipazione Rilevante. Nel caso in cui il Potenziale Cedente intenda trasferire la Partecipazione Rilevante per mezzo di un trasferimento alternativo, il Potenziale Cedente invierà agli Aventi Diritto la Comunicazione di Prelazione in conformità a tutte le previsioni di cui al presente articolo 7.1. Gli Aventi Diritto, entro il Periodo di Prelazione, avranno il diritto di dare inizio alla procedura di determinazione del prezzo della Partecipazione Rilevante (di seguito, "Procedura di Determinazione del Prezzo") con consegna al Potenziale Cedente (con copia al Consiglio di Amministrazione della Società) di lettera raccomandata a.r. nella quale si richiede la nomina di un arbitratore (di seguito, Comunicazione di Richiesta"); rimane inteso che, nel caso in cui gli Aventi Diritto non abbiano debitamente inviato la Comunicazione di Richiesta entro la scadenza del Periodo di Prelazione, gli stessi perderanno il proprio Diritto di Prelazione. Entro 15 giorni dalla ricezione della Comunicazione di Richiesta gli Aventi Diritto e il Potenziale Cedente dovranno congiuntamente nominare un arbitratore. In caso di mancato accordo sulla nomina dell'Arbitratore entro il suddetto termine lo stesso sarà nominato, su richiesta degli Aventi Diritto o del Potenziale Cedente da inviarsi entro 30 giorni dalla consegna della Comunicazione di Richiesta, dal Presidente del Tribunale del luogo ove la società ha la propria sede legale. L' Arbitratore (che dovrà accettare la carica entro 30 giorni dalla nomina) agirà quale terzo indipendente ai sensi dell'art.1349, comma 1, del Codice Civile e determinerà il prezzo della Partecipazione Rilevante quale valore pro-quota del valore complessivo dell'intero capitale sociale come determinato dallo stesso Arbitratore sulla base del "fair value to market" della Partecipazione Rilevante. L'Arbitratore avrà ampi poteri per portare a termine il proprio mandato, senza pregiudizio del diritto al contraddittorio, così come il diritto di richiedere agli Aventi Diritto al Potenziale Cedente e ai terzi le informazioni e la documentazione necessaria e, in ogni caso utile, al fine di compiere la suddetta attività. L' Arbitratore emetterà la propria determinazione del prezzo della Partecipazione Rilevante (di seguito, la "Comunicazione della Determinazione") dandone relativa notizia agli Aventi Diritto e al Potenziale Cedente entro 30 giorni dalla data in cui lo stesso ha accettato il relativo incarico. La Determinazione del Prezzo dell'Arbitratore sarà valida e vincolante per gli Aventi Diritto ed il Potenziale Cedente. I costi e le spese relative all'incarico dell'Arbitratore saranno sostenuti in parti uguali dagli Aventi Diritto e del Potenziale Cedente.

- e) *A seguito della Determinazione del Prezzo dell'Arbitratore gli Aventi Diritto avranno il diritto di esercitare, a pena di decadenza il Diritto di prelazione a mezzo di comunicazione scritta da inviarsi per lettera raccomandata a.r. al Potenziale Cedente entro 30 giorni a partire dal ricevimento della Comunicazione della Determinazione; resta inteso che il Diritto di Prelazione potrà essere esercitato solo sull'intera Partecipazione Rilevante che il Potenziale Cedente intende trasferire anche se pro-quota in caso in cui più Aventi Diritto dovessero esercitare il Diritto di Prelazione, e non anche su una parte della stessa. Nel caso in cui uno o più Aventi Diritto non esercitassero il Diritto di Prelazione entro il suddetto termine, il Diritto di Prelazione si intenderà rinunciato relativamente a ciascun Avente Diritto che non lo abbia esercitato, salvo, in ogni caso, l'accrescimento proporzionale del Diritto di Prelazione degli altri Aventi Diritto.*
- f) *Nel caso in cui gli Aventi Diritto abbiano esercitato il Diritto di Prelazione, gli stessi acquisteranno, ed il Potenziale Cedente venderà, la Partecipazione Rilevante a fronte del pagamento del prezzo risultante dalla Determinazione del Prezzo dell'Arbitratore, restando inteso che il trasferimento della Partecipazione Rilevante ed il pagamento del prezzo di acquisto avranno luogo simultaneamente nel minor tempo possibile e, in ogni caso, non più tardi di ottanta giorni a partire dalla data in cui il Diritto di Prelazione è stato esercitato.*
- g) *Nel caso in cui gli Aventi Diritto non abbiano iniziato la Procedura di Determinazione del Prezzo o, a seguito della Procedura di Determinazione del Prezzo, non abbiano esercitato il Diritto di Prelazione entro i termini previsti, il Potenziale Cedente potrà effettuare e finalizzare un Trasferimento Alternativo con terzi, entro il periodo di ottanta giorni da, rispettivamente, la scadenza del periodo*

di prelazione o la scadenza del periodo di 30 giorni dalla consegna della Determinazione del Prezzo dell'Arbitratore agli stessi termini e condizioni comunicati agli Aventi Diritto nella Comunicazione di Prelazione. Resta inteso che nel caso in cui il Potenziale Cedente non abbia concluso il suddetto accordo vincolante entro i suddetti termini, il trasferimento della Partecipazione Rilevante sarà nuovamente soggetto al Diritto di Prelazione.

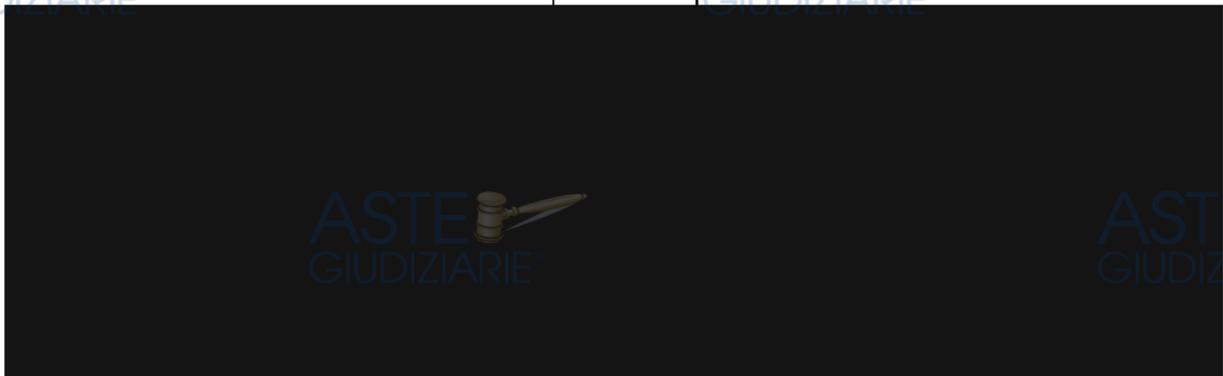
- h) In caso di esecuzione forzata della Partecipazione Rilevante di uno o più Potenziali Cedenti, gli Aventi Diritto avranno il diritto, per quanto consentito dalla legge applicabile, di essere preferiti quale terza parte assegnataria, pagando il prezzo dell'assegnazione o il controvalore in denaro del valore di assegnazione, a condizione che gli Aventi Diritto abbiano esercitato tale diritto entro 10 giorni dall'assegnazione decisa dal tribunale competente ed in ogni caso nel rispetto della legge applicabile.

7.2 Il Diritto di Prelazione e le relative disposizioni di cui al presente articolo 7.1 non si applicheranno nel caso in cui il Potenziale Cedente intenda trasferire (anche a mezzo di Trasferimenti Alternativi) qualsiasi propria partecipazione (ivi inclusa una Partecipazione Rilevante):

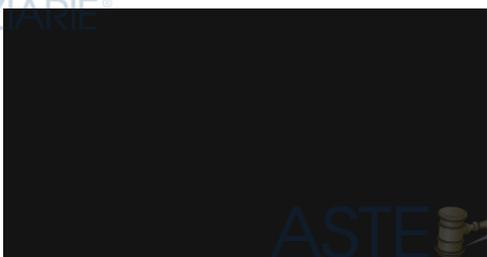
- (i) A qualsiasi società interamente posseduta dal Potenziale Cedente e/o da una o più Parenti, come definiti al successivo punto (ii) (di seguito, congiuntamente, i "Legittimi Cessionari"), a condizione che nel contratto di trasferimento sia contemplata l'obbligazione incondizionata del Legittimo Cessionario di ritrasferire la Partecipazione Rilevante al Potenziale Cedente nel caso in cui tale Legittimo Cessionario cessi di essere una società interamente posseduta dal Potenziale Cedente e/o da uno o più Parenti; ovvero
- (ii) A qualsiasi parente del Potenziale Cedente entro il 3° grado di parentela in linea diretta ovvero collaterale (i "Parenti").

7.3 qualsiasi trasferimento effettuato in violazione o senza rispettare le disposizioni previste nel presente articolo sarà inefficace nei confronti della Società e degli altri soci, ed in ogni caso i diritti di voto relativi alla Partecipazione Rilevante trasferita in violazione delle disposizioni del presente Statuto non potranno essere esercitati."

Way Srl rappresenta la holding di un gruppo ("Gruppo Way") di seguito rappresentato:



Way Srl, controllando direttamente [redacted], partecipa indirettamente anche alle seguenti società:



Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società è amministrata da un Amministratore Unico nella persona di ***** mentre il capitale sociale risulta articolato come segue:

- ***** che detiene il 99,53%;
- ***** che detiene lo 0,12%;
- ***** che detiene lo 0,12%;
- ***** che detiene lo 0,12%;
- ***** che detiene lo 0,12%.

***** rappresenta la sub-holding del gruppo Way in quanto detiene le seguenti partecipazioni:

- ***** di cui è proprietaria del 63,64% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 75% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 62,60% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 39,33% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 10% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 10% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria del 10% del capitale sociale;
- ***** di cui è proprietaria dell'1,52% del capitale sociale.

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, ***** detiene immobilizzazioni materiali per circa € 4,8 milioni, partecipazioni per circa € 1,9 milioni, rimanenze per circa € 1,5 milioni, e crediti per circa 5,7 milioni. I debiti sono prevalentemente verso fornitori, e ammontano complessivamente a € 317 mila, mentre il patrimonio netto ammonta a 30.850.380 €.

La società ***** è stata costituita nell'anno 1997, ha sede legale in *****. La società opera prevalentemente nel settore dell'edilizia (produzione e vendita di calcestruzzo e conglomerati bituminosi) e delle imprese generali di costruzioni.

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, l'amministratore unico è il Sig. ***** e il capitale sociale, pari a € 6.278.021, è così articolato:

- *****
- *****

Sulla scorta dei dati dell'ultimo bilancio depositato, la società detiene immobilizzazioni materiali per circa 4 milioni di Euro, partecipazioni per circa 1,7 milioni di Euro e crediti per circa 4 milioni di Euro.

I debiti ammontano complessivamente a 1,3 milioni di Euro e riguardano prevalentemente fornitori, mentre il patrimonio netto ammonta a circa 9 milioni di Euro.

La società [redacted] è stata costituita nel mese di dicembre 2002, [redacted] mentre la sede amministrativa ed operativa è fissata alla via [redacted].
Alla data del 31.12.2022 la società ha un capitale sociale pari a € 1.400.000, così detenuto:

- [redacted]
- [redacted]
- [redacted]

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società è amministrata da un amministratore unico nella persona del Sig. [redacted], nominato con atto del 08.03.2005, fino a revoca o dimissioni. Sulla scorta dei dati dell'ultimo bilancio depositato, la società detiene rimanenze e crediti, che ammontano rispettivamente a € 2,7 milioni e € 1,8 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 2,9 milioni e sono prevalentemente verso banche e verso fornitori, mentre il patrimonio netto ammonta a € 2,2 milioni circa.

[redacted]
[redacted] Piazza Adriana n.11, opera prevalentemente nel settore dell'edilizia e impresa generale di costruzioni mediante la realizzazione e successiva vendita di immobili abitativi, commerciali, artigianali e industriali. Il capitale sociale al 31/12/2022 risulta pari a € 7.000.000. Risulta detenuto come segue:

- [redacted];
- [redacted];
- [redacted];

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società risulta amministrata da un amministratore unico nella persona del Sig. [redacted]. Sulla scorta dei dati dell'ultimo bilancio depositato, la società detiene rimanenze per circa € 8,9 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 2,4 milioni e sono prevalentemente verso banche, fornitori e controllanti, mentre il patrimonio netto ammonta a € 7,2 milioni circa.

[redacted] e svolge "servizi di consulenza aziendale, direzione strategica e organizzativa, nonché assunzione a scopo di investimento di partecipazioni societarie".

Il capitale sociale della società è pari a € 920.746 e risulta così così sottoscritto:

- [redacted] (6);
- [redacted];

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione composto dai Sigg./ri:

- [redacted];
- [redacted];
- [redacted];

La società detiene immobilizzazioni finanziarie (partecipazioni) per un valore contabile complessivo di € 3,4 milioni e crediti per un totale di € 2,9 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 5,4 milioni e sono prevalentemente verso controllanti, mentre il patrimonio netto ammonta a 923.860 €.

[redacted] ha il seguente oggetto sociale: "realizzazione, locazione, gestione e compravendita di opifici e complessi industriali. La costruzione, la ristrutturazione, l'acquisto, la vendita, la permuta, la gestione, la locazione, la manutenzione ordinaria e straordinaria, di impianti e immobili civili, commerciali, industriali, residenziali, direzionali, scolastici, pubblici, sportivi, storici, artistici, religiosi,

La compagine sociale è la seguente:

- [REDACTED]

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società è amministrata da un Amministratore unico nella persona del Sig. *****

La società detiene immobilizzazioni materiali pari a € 10,6 milioni, rimanenze pari a € 3,7 milioni e crediti complessivamente pari a € 1,8 milioni. I debiti ammontano ad un totale di € 314 mila, prevalentemente verso fornitori, mentre il patrimonio netto ammonta a circa € 16,1 milioni.

[REDACTED] svolge attività di fabbricazione di prodotti minerali non metalliferi.

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società è amministrata da un Amministratore unico nella persona del Sig. *****

Il capitale sociale risulta essere pari ad € 72.144 e risulta così detenuto:

- [REDACTED];
- [REDACTED]

La società detiene rimanenze, per un valore di € 791 mila. I debiti ammontano complessivamente a € 840 mila e sono prevalentemente verso fornitori e fisco, mentre il patrimonio netto ammonta a 138.728 €

[REDACTED] svolge "attività immobiliare nel settore residenziale, ivi compreso l'acquisto, la vendita, la costruzione, la ristrutturazione, la manutenzione, il recupero e restauro di borghi, contrade, centri storici".

La società è amministrata da un Amministratore unico nella persona del Sig. [REDACTED]. La composizione societaria (capitale sociale di € 2.233.141) è la seguente:

- [REDACTED] (C.F. [REDACTED])
- [REDACTED] (C.F. [REDACTED])

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato la società detiene immobilizzazioni materiali per un valore di € 2,3 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 51 mila e sono prevalentemente verso soci per finanziamenti, mentre il patrimonio netto ammonta a 2.270.892 €.

[REDACTED]

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società risulta amministrata da un Amministratore Unico nella persona del Sig. [REDACTED]

La ***** è stata costituita nel 2002, allo scopo di realizzare e gestire una grande struttura di vendita della tipologia GACP (centro commerciale costituito da aggregazioni commerciali polifunzionali) e, successivamente, della tipologia G2-CI (grande struttura di vendita).

La società opera nel settore della grande distribuzione (GDO) del tipo C/2-CI mediante la locazione (affitto di rami d'azienda e/o locazioni di unità commerciali) del proprio immobile in [REDACTED]

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società detiene immobilizzazioni materiali per € 14,7 milioni nonché rimanenze per € 7,6 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 12,7 milioni e sono prevalentemente verso soci per finanziamenti, banche e controllanti, mentre il patrimonio netto ammonta a 10.354.166 €.

la propria attività nel settore dell'edilizia prefabbricata e impresa generale di costruzioni. La società è amministrata da un Amministratore unico, nella persona del sig. *****. La composizione societaria è la seguente:

-
-

Secondo quanto riportato nell'ultimo bilancio depositato, la società detiene immobilizzazioni immateriali per € 652 mila, immobilizzazioni finanziarie per € 881 mila, rimanenze per € 5,9 milioni, crediti per € 3,9 milioni e disponibilità liquide per € 2,3 milioni. I debiti ammontano complessivamente a € 7,9 milioni e sono prevalentemente verso fornitori, mentre il patrimonio netto ammonta a 5.624.806 €.

4. I valori di bilancio delle società del Gruppo Way

Con riferimento a ciascuna società facente parte del Gruppo Way si rappresentano, di seguito, le grandezze economico-finanziarie e patrimoniali relative agli ultimi tre esercizi.

I dati al 31.12.2023 di tutte le società derivano da situazioni economico-patrimoniali e finanziarie fornite da Way Srl e le quali non comprendono la totalità delle scritture di assestamento.

WAY S.R.L.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni finanziarie	4.420.871 €	4.420.871 €	4.420.871 €
Totale Immobilizzazioni	4.420.871 €	4.420.871 €	4.420.871 €
C) Attivo Circolante			
Crediti	514 €	1.325 €	1.527 €
Disponibilità liquide	70.884 €	65.901 €	58.466 €
Totale Attivo Circolante	71.398 €	67.226 €	59.993 €
D) Ratei e Risconti	10 €	9 €	9 €
Totale Attivo	4.492.279 €	4.488.106 €	4.480.873 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale	6 €	6 €	6 €
Altre riserve	4.337.919 €	4.337.919 €	4.337.919 €
Utile (perdita) d'esercizio	-444.887 €	-5.562 €	-5.900 €
Totale Patrimonio netto	4.254.860 €	4.249.297 €	4.243.397 €

¹ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

D) Debiti	237.328 €	238.710 €	237.441 €
E) Ratei e risconti	91 €	99 €	35 €
Totale Passivo	4.492.279 €	4.488.106 €	4.480.873 €

Con riferimento alla situazione patrimoniale si rileva che la voce più significativa è quella relativa alle immobilizzazioni finanziarie, rappresentate dalla partecipazione detenuta in [REDACTED] iscritta in bilancio a € 4.420.871.

Nel triennio di riferimento non si rilevano variazioni significative.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ²
A) Valore della produzione		25 €	273 €
B) Costi della produzione	444.587 €	4.823 €	5.790 €
A-B	-444.587 €	-4.798 €	-5.790 €
C) Proventi e oneri finanziari	-300 €	-764 €	-383 €
Risultato prima delle imposte	-444.887 €	-5.562 €	-5.900 €
Utile (perdita) d'esercizio	-444.887 €	-5.562 €	

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rappresenta l'assenza di ricavi significativi, anche di natura finanziaria, con un risultato economico particolarmente negativo per l'esercizio 2021.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	*31.12.2023
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	356 €	267 €	178 €
Immobilizzazioni materiali	5.075.480 €	4.805.413 €	4.305.668 €
Immobilizzazioni finanziarie	20.647.521 €	19.097.699 €	19.347.699 €
Totale Immobilizzazioni	25.723.357 €	23.903.379 €	23.653.546 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	1.550.913 €	1.550.913 €	1.550.913 €
Crediti	5.758.660 €	5.739.889 €	5.730.148 €
Disponibilità liquide	5.525 €	31.432 €	139.240 €
Totale Attivo Circolante	7.315.098 €	7.322.234 €	7.420.651 €
D) Ratei e Risconti		1 €	48 €
Totale Attivo	33.038.455 €	31.225.615 €	31.073.913 €
A) Patrimonio netto			
Riserva di rivalutazione	7.721.200 €	7.721.200 €	7.721.200 €

² Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

Riserva legale	2.350.363 €	2.350.363 €	2.350.363 €
Riserva statutaria	10.572.869 €	9.957.935 €	8.243.055 €
Utile (perdita) d'esercizio	-614.934 €	-1.714.880 €	-150.655 €
Totale Patrimonio netto	32.565.259 €	30.850.380 €	30.699.725 €
B) Fondo per rischi e oneri	56.556 €	56.556 €	56.556 €
D) Debiti	414.595 €	317.195 €	316.707 €
E) Ratei e risconti	2.045 €	1.483 €	924 €
Totale Passivo	33.038.455 €	31.225.615 €	31.073.913 €

Con riferimento alla situazione patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che le variazioni più significative riguardano la voce immobilizzazioni materiali, in dettaglio:

- si registra un decremento del valore della voce "immobilizzazioni materiali" pari, circa, il 15%, dovuta ad un decremento del valore dei terreni e all'effetto dell'ammortamento dei fabbricati e degli impianti e macchinari;
- si registra un decremento della voce "immobilizzazioni finanziarie" di € 1,5 mln tra il 2021 e il 2022, pari circa al 7%.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ³
A) Valore della produzione	776.410 €	238.762 €	209.779 €
B) Costi della produzione	963.739 €	336.463 €	390.356 €
A-B	-187.329 €	97.701 €	-180.576 €
C) Proventi e oneri finanziari	-427.606 €	-1.617.179 €	29.922 €
Utile (perdita) d'esercizio	-614.935 €	-1.714.880 €	-150.655 €

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva un calo del volume di affari, in dettaglio:

- il valore della produzione muove da € 776 mila del 2021 a € 238 mila del 2022, in conseguenza ad una diminuzione dei ricavi di vendita e delle prestazioni;
- i costi operativi passano da € 963 mila a € 390 mila tra il 2021 e il 2023, a causa di una di un decremento degli oneri diversi di gestione;
- l'impresa sostiene una perdita per tutti e tre gli esercizi di riferimento: nel 2021 pari a € 614 mila, nel 2022 pari a € 1,7 mln, e nel 2023 pari a € 150 mila.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ⁴

³ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

⁴ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	30.602 €	25.773 €	25.773 €
Immobilizzazioni materiali	3.765.195 €	4.044.874 €	4.044.874 €
Immobilizzazioni finanziarie	1.761.000 €	1.761.000 €	1.761.000 €
Totale Immobilizzazioni	5.556.797 €	5.831.647 €	5.831.647 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	773.868 €	198.875 €	198.875 €
Crediti	4.204.855 €	3.976.847 €	3.695.036 €
Disponibilità liquide	127.313 €	610,312 €	504.253 €
Totale Attivo Circolante	5.106.036 €	4.786.034 €	4.398.164 €
D) Ratei e Risconti	4.307 €	2.796 €	3.662 €
Totale Attivo	10.667.141 €	10.620.477 €	10.233.474 €
A) Patrimonio netto			
Riserva da sovrapprezzo quote	279.336 €	279.336 €	279.336 €
Riserva di rivalutazione	2.460.928 €	2.460.928 €	2.460.928 €
Riserva legale	124.474 €	103.113 €	107.170 €
Riserva statutaria	24.373 €		
Riserva indisponibile di utili I.126/2020	119.595 €	239.192 €	239.192 €
Utile (perdita) d'esercizio	73.863 €	205.666 €	-140.894 €
Totale Patrimonio netto	9.052.231 €	9.133.374 €	8.992.619 €
B) Fondo rischi e oneri	69.294	75.918	75.918
C) T.F.R.	85.496 €	107.142 €	108.475 €
D) Debiti	1.452.753 €	1.296.451 €	1.048.152 €
E) Ratei e risconti	7.367 €	7.592 €	8.448 €
Totale Passivo	10.667.141 €	10.620.477 €	10.233.474 €

Con riferimento alla situazione patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che le variazioni più significative si riferiscono alle immobilizzazioni materiali e all'attivo circolante, in particolare:

- si evidenzia un incremento della voce immobilizzazioni materiali tra il 2021 e il 2022, pari a circa il 7%;
- le disponibilità liquide passano da € 26 mila del 2021 a € 560 mila del 2022, per poi assestarsi a € 480mila nel 2023, coerentemente con l'andamento generale della società (vedasi ricavi delle prestazioni e dei servizi);
- le rimanenze tra il 2021 e il 2023 del 74% circa, passando da un valore di € 773 a un valore di € 198.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	*31.12.2023
A) Valore della produzione	1.114.797 €	1.952.490 €	2.035.814 €
B) Costi della produzione	1.019.342 €	1.862.569 €	2.129.281 €

A-B	95.455 €	89.921 €	-93.467 €
C) Proventi e oneri finanziari	14.076 €	14.194 €	20.717 €
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-1.021 €		-68.007 €
Risultato prima delle imposte		104.115 €	-140.756 €
Imposte sul reddito d'esercizio	34.647 €	22.972 €	
Utile (perdita) d'esercizio	73.863 €	81.143 €	

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva:

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ⁵
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	41.902 €	8.066 €	6.935 €
Immobilizzazioni materiali	135.776 €	115.854 €	78.973 €
Immobilizzazioni finanziarie	8.300 €	8.300 €	8.300 €
Totale Immobilizzazioni	185.978 €	132.220 €	94.208 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	2.785.886 €	2.772.223 €	2.899.239 €
Crediti	1.396.796 €	1.882.442 €	1.283.613 €
Disponibilità liquide	327.630 €	387.123 €	296.717 €
Totale Attivo Circolante	4.510.312 €	5.041.788 €	4.479.569 €
D) Ratei e Risconti	11.115 €	7.516 €	20.615 €
Totale Attivo	4.707.406 €	5.181.525 €	4.594.400 €
A) Patrimonio netto			
Riserva da sovrapprezzo quote	397.575 €	397.575 €	397.575 €
Riserva legale	13.185 €	14.553 €	17.611 €
Riserva statutaria	308.268 €	334.256 €	392.353 €
Utile (perdita) d'esercizio	27.356 €	61.154 €	74.207 €
Totale Patrimonio netto	2.151.778 €	2.212.932 €	2.287.139 €
C) T.F.R.	6.360 €	14.585 €	26.370 €
D) Debiti	2.531.699 €	2.928.860 €	2.262.745 €
E) Ratei e risconti	17.599 €	25.148 €	18.147 €
Totale Passivo	4.707.406 €	5.181.525 €	4.594.400 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 non si rilevano variazioni significative:

⁵ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023.

- un decremento alla voce "immobilizzazioni immateriali" del 90% circa, per effetto dell'integrale ammortamento dell'avviamento;
- un decremento della voce "immobilizzazioni materiali" pari a € 56 mila per effetto dell'ammortamento.
- la variazione della voce "crediti" (si registra una variazione in aumento nell'esercizio 2022 pari ad € 485 mila, ed una diminuzione di circa € 600 mila al 2023), è relativa a crediti di tipo commerciale e pertanto dovuta alle fatture da emettere.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	*31.12.2023 ⁶
A) Valore della produzione	785.586 €	1.616.017 €	1.284.498 €
B) Costi della produzione	704.740 €	1.479.403 €	1.177.368 €
A-B	80.846 €	136.614 €	107.130 €
C) Proventi e oneri finanziari	-41.442 €	-32.456 €	-35.823 €
Risultato prima delle imposte	39.383 €	104.157 €	71.307 €
Imposte sul reddito d'esercizio	12.028 €	43.003 €	
Utile (perdita) d'esercizio	27.356 €	61.154 €	

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva:

- un incremento del valore della produzione nel corso dell'esercizio 2022 (da € 785 mila del 2021 a € 1,6 mln del 2022), seguito da un decremento nel corso dell'esercizio successivo (2023) pari a circa € 400 mila, assestandosi su un valore di € 1,2 mln;
 - analogamente si assiste ad un incremento della voce "costi della produzione", che aumenta da un valore di € 0,7 mln nel 2021 ad un valore di €1,1 mln alla fine dell'esercizio 2023, con le principali variazioni nei "costi per servizi" e nei "costi per il personale";
- l'impresa realizza un miglioramento dell'efficienza e della marginalità operativa realizzando una crescita degli utili durante il corso del triennio passando da un utile di esercizio nel 2021 pari a € 27 mila ad un utile d'esercizio pari a € 71 mila nel 2023.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	9.074.995 €	8.937.218 €	8.747.077 €
Crediti	544.082 €	448.117 €	555.792 €
Disponibilità liquide	134.009 €	223.635 €	95.672 €
Totale Attivo Circolante	9.753.086 €	9.608.970 €	9.398.541 €
D) Ratei e Risconti	947 €	189 €	680 €
Totale Attivo	9.754.033 €	9.609.159 €	9.400.600 €
A) Patrimonio netto			

⁶ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

Riserva legale	14.015 €	14.810 €	15.377 €
Riserva statutaria	116.009 €	131.116 €	141.892 €
Utile (perdita) d'esercizio	15.901 €	11.342 €	28.923 €
Totale Patrimonio netto	7.467.926 €	7.157.269 €	7.185.562 €
C) T.F.R.	35.570 €	40.887 €	44.931 €
D) Debiti	2.241.475 €	2.404.893 €	2.164.647 €
E) Ratei e risconti	9.061, €	6.110 €	5.464 €
Totale Passivo	9.754.033 €	9.609.159 €	9.400.600 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 non si rilevano variazioni significative.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ⁷
A) Valore della produzione	237.239 €	216.110 €	170.252 €
B) Costi della produzione	170.175 €	163.077 €	121.281 €
A-B	67.064 €	53.033 €	48.970 €
C) Proventi e oneri finanziari	-36.390 €	-20.830 €	20.638 €
Risultato prima delle imposte	30.674 €	32.203 €	24.778 €
Imposte sul reddito d'esercizio	14.772 €	20.860 €	
Utile (perdita) d'esercizio	15.902 €	11.343 €	

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva che:

- il valore della produzione muove da € 237 mila del 2021 a € 170 mila del 2023, in virtù di una variazione delle rimanenze iniziali e finali;
- i costi della produzione, in linea con l'andamento dei ricavi, passano da € 170 mila a € 121 mila nel periodo di riferimento, soprattutto in virtù dei costi per materie prime;
- l'impresa consegue un utile di esercizio in tutti gli esercizi considerati, pari a € 15 mila nel 2021, a € 11 mila nel 2022.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ⁸
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	22.834 €	11.418 €	2.207 €
Immobilizzazioni finanziarie	1.591.579 €	3.425.214 €	3.425.214 €
Totale Immobilizzazioni	1.614.413 €	3.436.632 €	3.427.422 €
C) Attivo Circolante			

⁷ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

⁸ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

Crediti	3.246.445 €	2.941.426 €	1.449.935 €
Disponibilità liquide	10.105 €	12.606 €	2.216 €
Totale Attivo Circolante	3.256.550 €	2.954.032 €	1.452.151 €
Totale Attivo	4.870.963 €	6.390.664 €	4.879.573 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale			497 €
Riserva statutaria			2.618 €
Utile (perdita) d'esercizio	6.238 €	9.948 €	75.414 €
Totale Patrimonio netto	1.944.657 €	923.860 €	848.446 €
D) Debiti	2.926.306 €	5.464.704 €	4.031.126 €
Totale Passivo	4.870.963 €	6.390.664 €	4.879.573 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che le variazioni più significative riguardano i crediti e i debiti, in particolare:

- per i crediti, tra il 2021 e il 2023 si registra una diminuzione di circa €1,7 mln;
- per i debiti, tra il 2021 e il 2022 un significativo aumento di circa € 2,5 mln, e successivamente una diminuzione di circa € 1,4 mln, dovuti alla presenza dei debiti nei confronti di ***** e del ***** con i secondi quasi completamente estinti al 2023.
- le immobilizzazioni finanziarie tra il 2021 e il 2022 aumentano più del doppio, per poi rimanere tali anche nel 2023, in virtù dell'acquisizione della partecipazione in *****

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ⁹
A) Valore della produzione			
B) Costi della produzione	26.771 €	20.952 €	83.076 €
A-B	-26.771 €	-20.952 €	-83.076 €
C) Proventi e oneri finanziari	36.018 €	36.196 €	7.662 €
Risultato prima delle imposte	9.276 €	15.244 €	-75.414 €
Imposte sul reddito d'esercizio	3.038 €	5.296 €	
Utile (perdita) d'esercizio	6.238 €	9.948 €	

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 non si rilevano variazioni significative.

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹⁰

⁹ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

¹⁰ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	52.569 €	52.569 €	55.309 €
Immobilizzazioni materiali	11.021.671 €	10.695.171 €	10.370.636 €
Totale Immobilizzazioni	11.074.240 €	10.747.740 €	10.425.945 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	3.755.692 €	3.755.692 €	4.388.179 €
Crediti	1.680.779 €	1.841.511 €	1.423.121 €
Disponibilità liquide	90.958 €	101.441 €	291.837 €
Totale Attivo Circolante	5.527.429 €	5.698.644 €	6.103.138 €
D) Ratei e Risconti		868 €	880 €
Totale Attivo	16.601.669 €	16.447.252 €	16.529.962 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale	10.828 €	10.828 €	11.002 €
Riserva da sovrapprezzo quote	2.249.523 €	2.249.523 €	2.249.523 €
Utile (perdita) d'esercizio	-37.425 €	3.486 €	-104.356 €
Totale Patrimonio netto	16.129.720 €	16.133.210 €	16.237.566 €
C) T.F.R.			161 €
D) Debiti	471.949 €	314.042 €	222.235 €
E) Ratei e risconti			70.000 €
Totale Passivo	16.601.669 €	16.447.252 €	16.529.962 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che:

- le immobilizzazioni materiali, tra il 2021 e il 2023, sono diminuite di circa € 600 mila per effetto del f.do amm.to fabbricati;
- i debiti sono diminuiti di circa il 50%, principalmente in ragione dell'estinzione, tra il 2022 e il 2023, (debiti diversi e verso *****)

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹¹
A) Valore della produzione	492.922 €	593.809 €	1.217.660 €
B) Costi della produzione	535.997 €	597.265 €	1.132.029 €
A-B	-43.075 €	-3.456 €	85.631 €
C) Proventi e oneri finanziari	19.260 €	19.189 €	18.725 €
Risultato prima delle imposte	-23.815 €	15.733 €	104.356 €
Imposte sul reddito d'esercizio	13.611 €	12.246 €	

¹¹ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023.

Utile (perdita) d'esercizio	-37.426 €	3.487 €
-----------------------------	-----------	---------

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹²
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni materiali	7.903 €	6.668 €	5.483€
Totale Immobilizzazioni	7.903 €	6.668 €	5.483 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	791.492 €	791.492 €	791.492 €
Crediti	122.664 €	144.780 €	172.903 €
Disponibilità liquide	103.311 €	35.722 €	21.021 €
Totale Attivo Circolante	1.017.467 €	971.994 €	985.416 €
D) Ratei e Risconti	138 €	69 €	
Totale Attivo	1.025.508 €	978.731 €	990.900 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale	56€	969 €	1.620 €
Riserva statutaria		17.345 €	29.716 €
Riserva sovrapprezzo quote	11.680 €	11.680 €	11.680 €
Riserva da scissione	17.229 €	17.229 €	17.229 €
Utile (perdita) d'esercizio	18.258 €	13.021 €	18.139 €
Totale Patrimonio netto	125.706 €	138.728 €	156.868 €
D) Debiti	899.802 €	840.003 €	834.032€
Totale Passivo	1.025.508 €	978.731 €	990.900 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che la situazione rimane pressoché identica.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹³
A) Valore della produzione	40.567 €	30.018 €	30.000 €
B) Costi della produzione	15.478 €	6.468 €	11.586 €
A-B	25.089 €	23.550 €	18.413 €
C) Proventi e oneri finanziari		79 €	275 €
Risultato prima delle imposte	25.089 €	23.471 €	18.139 €
Imposte sul reddito d'esercizio	6.831 €	10.449 €	

¹² Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023.

¹³ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023.

Utile (perdita) d'esercizio	18.258 €	13.022 €	
-----------------------------	----------	----------	--

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva che la situazione rimane pressoché identica

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹⁴
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni materiali	2.651.278 €	2.311.531 €	2.311.531 €
Totale Immobilizzazioni	2.651.278 €	2.311.531 €	2.311.531 €
C) Attivo Circolante			
Crediti	8.326 €	8.640 €	4.657 €
Disponibilità liquide	862 €	1.878 €	295 €
Totale Attivo Circolante	9.188 €	10.518 €	4.952 €
Totale Attivo	2.660.466 €	2.322.049 €	2.316.483 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale	1.740 €	1.740 €	1.740 €
Riserva di scissione	13.000 €	13.001 €	13.001 €
Riserva sovrapprezzo quote	361.540 €	361.540 €	361.540 €
Utile (perdita) d'esercizio	-9.127 €	-349.588 €	-10.305 €
Totale Patrimonio netto	2.620.480 €	2.270.892 €	2.260.586 €
D) Debiti	39.986 €	51.157 €	55.897 €
Totale Passivo	2.660.466 €	2.322.049 €	2.316.483 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che l'unica variazione significativa riguarda le immobilizzazioni materiali per la quale, tra il 2021 e il 2022, si verifica una diminuzione di circa il 9%, dovuta al fondo svalutazione immobilizzazioni.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹⁵
B) Costi della produzione	9.127 €	349.588 €	10.305 €
Utile (perdita) d'esercizio	-9.127 €	-349.588 €	-10.305 €

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva che nel triennio 2021-2023 si è sempre registrata una perdita d'esercizio, la quale risulta significativa nell'esercizio 2022.

¹⁴ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023.

¹⁵ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹⁶
B) Immobilizzazioni			
Immobilizzazioni immateriali	3.906 €	3.125 €	2.344 €
Immobilizzazioni materiali	15.858.321 €	14.683.179 €	13.509.158 €
Immobilizzazioni finanziarie	2.375 €	346.548 €	346.548 €
Totale Immobilizzazioni	15.864.602 €	15.032.852 €	13.858.049 €
C) Attivo Circolante			
Rimanenze	7.638.803 €	7.638.803 €	7.638.803 €
Crediti	2.290.972 €	1.369.453 €	1.245.034 €
Disponibilità liquide	281.599 €	27.177 €	92.985 €
Totale Attivo Circolante	10.211.374 €	9.035.433 €	8.994.351 €
D) Ratei e Risconti	14.661 €	6.333 €	6.262 €
Totale Attivo	26.090.637 €	24.074.618 €	22.858.661 €
A) Patrimonio netto			
Riserva legale	47.756 €	47.756 €	47.756 €
Riserva statutaria	11.617 €	11.617 €	11.617 €
Riserva per operazione copertura flussi attesi	-829.161 €	344.173 €	344.173 €
Utile (perdita) d'esercizio	-397.317 €	-2.045.571 €	1.227.206 €
Totale Patrimonio netto	10.480.937 €	10.354.166 €	9.126.154 €
C) T.F.R.	64.875 €	52.391 €	62.362 €
D) Debiti	13.656.886 €	12.733.729 €	12.680.558 €
E) Ratei e risconti	118.411 €	87.387 €	103.579 €
Totale Passivo	26.090.637 €	24.074.618 €	22.858.661 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2023 si rileva che:

- le immobilizzazioni materiali diminuiscono di circa il 12%, a causa principalmente del f. do amm.to impianti e macchine e del f.do amm.to fabbricati;
- le immobilizzazioni finanziarie aumentano di oltre € 300 mila, in ragione della presenza, dal 2022, di strumenti finanziari derivati attivi;
- i crediti, tra il 2021 e il 2022, si dimezzano in ragione della diminuzione dei crediti verso clienti e dei crediti verso altri.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023 ¹⁷
--	------------	------------	--------------------------

¹⁶ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

¹⁷ Trattasi di riclassificazione effettuata sulla situazione contabile al 31.12.2023;

A) Valore della produzione	945.569 €	994.285 €	1.106.569 €
B) Costi della produzione	993.072 €	2.739.116 €	2.084.929 €
A-B	-47.503 €	-1.744.831 €	-978.359 €
C) Proventi e oneri finanziari	-7.980 €	-245.108 €	-248.847 €
Risultato prima delle imposte	-58.782 €	-1.989.939 €	-1.227.206 €
Imposte sul reddito d'esercizio	338.535 €	55.632 €	
Utile (perdita) d'esercizio	-397.317 €	-2.045.571 €	

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2023 si rileva che:

- il valore della produzione presenta un leggero aumento dal 2022 (€ 990 mila) al 2023 (€ 1,1 mln);
- i costi della produzione, invece, tra il 2021 e il 2023 raddoppiano, a causa degli ammortamenti;
- gli ultimi due anni presentano significative perdite d'esercizio (€ 1,2 mln nel 2023).

SINTESI DEI VALORI DELLO STATO PATRIMONIALE

	31.12.2021	31.12.2022
B) Immobilizzazioni		
Immobilizzazioni immateriali	19.612 €	652.081 €
Immobilizzazioni materiali	280.876 €	182.603 €
Immobilizzazioni finanziarie	881.100 €	881.100 €
Totale Immobilizzazioni	1.181.588 €	1.715.784 €
C) Attivo Circolante		
Rimanenze	3.956.345 €	5.926.564 €
Crediti	3.869.751 €	3.940.276 €
Disponibilità liquide	2.974.639 €	2.344.306 €
Totale Attivo Circolante	10.800.735 €	12.211.146 €
D) Ratei e Risconti	132.830 €	119.264 €
Totale Attivo	12.115.153 €	14.064.194 €
A) Patrimonio netto		
Riserve di rivalutazione	582.000 €	582.000 €
Riserva legale	188.196 €	197.952 €
Riserva statutaria	2.215.037 €	2.400.401 €
Utile (perdita) d'esercizio	195.121 €	168.029 €
Totale Patrimonio netto	5.456.778 €	5.624.806 €
C) T.F.R.	372.177 €	449.900 €
D) Debiti	6.277.167 €	7.970.720 €
E) Ratei e risconti	9.031 €	768 €
Totale Passivo	12.115.153 €	14.064.194 €

Con riferimento alla dinamica patrimoniale relativa al periodo 2021-2022 si rileva che l'unica variazione significativa riguarda le immobilizzazioni immateriali che aumentano di circa € 600 mila nel 2022¹⁸.

SINTESI DEI VALORI NEL CONTO ECONOMICO

	31.12.2021	31.12.2022
A) Valore della produzione	6.741.528 €	9.140.651 €
B) Costi della produzione	6.484.584 €	8.878.464 €
A-B	256.944 €	262.187 €
C) Proventi e oneri finanziari	6.942 €	5.589 €
D) Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie	-1.733 €	
Risultato prima delle imposte	262.153 €	267.776 €
Imposte sul reddito d'esercizio	67.032 €	99.747 €
Utile (perdita) d'esercizio	195.121 €	168.029 €

Con riferimento alla dinamica economica relativa al periodo 2021-2022 si rileva che:

- Il valore della produzione aumenta di circa € 3 mln tra il 2021 e il 2022;
- i costi della produzione aumentano di circa € 2,4 mln;
- l'impresa consegue un utile di esercizio sia nel 2021, pari a € 195 mila, che nel 2022, pari a € 168 mila.

5. Le note tecniche dei consulenti di parte

Come evidenziato in premessa, i CCTTPP hanno prodotto delle note tecniche delle quali, a seguire, si riporta in sintesi il contenuto.

Il CTP dott. ***** ha preliminarmente evidenziato la necessità di tenere in considerazione quanto riportato nei Principi di valutazione elaborati dall'O.I.V.. In particolare il CTP ha rappresentato:

- **in ordine alle configurazioni di valore**, alla luce di quanto riportato ai punti II.6.1, II.6.2, II.6.3, II.6.7, "in presenza di un pignoramento di una quota di S.r.l. a proprietà bloccata e priva di un mercato attivo, per la quale il creditore procedente ha già richiesto al G.E. di voler disporre la vendita coattiva, che sarà eseguita secondo le norme sull'espropriazione mobiliare, non può revocarsi in dubbio che la configurazione di valore da prescegliere nella stima affidata al sottoscritto sia quella di liquidazione, quale particolare valore di smobilizzo";
- **in ordine alla relazione alle prospettive di valutazione**, che tenuto conto di quanto riportato ai punti I.7.1 e I.7.2, , oggetto del pignoramento, e della successiva vendita, è una "quota di minoranza, pari al 20% del capitale sociale della WAY S.r.l. (di proprietà del *****), società che, alla data del 31 dicembre 2022, presenta un patrimonio netto positivo pari ad euro 4.249.247, che ha una durata fissata sino al 31/12/2070 (cfr. art. 4 statuto), che nel proprio statuto (cfr. art. 20) non prevede un diritto di recesso del socio diverso da quello previsto per legge, che ha un assetto proprietario di tipo familiare, il che rende praticamente inesistente una ipotetica strategia di acquisizione societaria da parte di un terzo e i cui soci hanno un diritto di accesso limitato alle

¹⁸ Si rappresenta che, con riferimento all'esercizio 2023, il sottoscritto non ha ricevuto né bilancio d'esercizio, né situazione contabile.

informazioni delle società partecipate indirettamente per il tramite della ██████████, atteso i limitati diritti informativi dei soci di una società per azioni.

Va da sé che, non essendoci problemi di continuità aziendale, non essendo imminente il termine dell'attività sociale fissato nello statuto, non sussistendo uno dei casi previsti dalla legge per il recesso del socio, risultando inesistente una ipotetica strategia di acquisizione societaria da parte del terzo partecipante alla procedura di vendita della quota pignorata, il potenziale acquirente della quota pignorata non ha la possibilità in diritto di accedere ad informazioni riservate delle società partecipate per il tramite della ██████████. Dunque, i benefici attesi dall'investimento (di cui occorre tener conto nella valutazione) non possono che riferirsi al potenziale rendimento della partecipazione di minoranza oggetto di esecuzione".

- **in ordine alle metodiche di valutazione:** con riferimento al punto I.14.1, "tutte le società partecipate, anche indirettamente per il tramite della ██████████ sono attive e sono società svolgenti attività diversificate.

Ciò dovrà essere tenuto in considerazione nella scelta dei metodi di valutazione".

- **in ordine ai premi e sconti/Interessenze partecipative:** con riferimento ai punti I.18.1, I.18.2, III.3.1, III.3.9, III.3.11, "l'oggetto della valutazione (e del pignoramento) è una interessenza partecipativa di minoranza in una S.r.l. (pari al 20%) a proprietà bloccata e priva di un mercato attivo, la quota acquistata non conferirà "alcuno specifico beneficio" e consentirà "l'accesso solo ad informazione pubblica". Nel valutare la quota pignorata, a seguito della corretta identificazione dei benefici e rischi che assume il potenziale acquirente, non può quindi non tenersi conto dello sconto per mancanza di controllo (cd. sconto di minoranza), dello sconto per mancanza di negoziabilità e dello sconto per mancanza di liquidità.

Si richiamano, in merito, anche i riferimenti segnalati nel corso dell'incontro tenutosi lo scorso 21 marzo 2024".

Il prof. ██████████ è concentrato sullo sconto di minoranza, specificando che:

- il capitale sociale della Way Srl è diviso in n.5 quote di partecipazione paritetiche, pari ognuna al 20% del capitale sociale. ██████████ dunque proprietario di una partecipazione del 20% del capitale della Way Srl, quota che non soffre di una situazione di svantaggio in quanto pari a tutte le altre quote di partecipazione appartenenti agli altri soci della Way Srl;
- la attuale condizione di ██████████ risulta dettata dall'aspro conflitto intra-familiare che vede coinvolto ██████████ e i suoi germani (soci della Way Srl);
- data l'età avanzata dei soci della Way Srl, si andrà incontro ad un inevitabile ricambio generazionale che potrebbe generare una frammentazione delle quote di partecipazione detenute dai f.lli Izzo, rendendo così la partecipazione oggetto di valutazione una quota di maggioranza;
- dai bilanci e dagli altri sociali non si rinvergono alcuni vantaggi per i soci di maggioranza a discapito di una minoranza che, allo stato attuale, non esiste;
- che la metodologia utilizzata per la valutazione, di tipo patrimonialistico, non tiene conto, a differenza di un approccio di tipo reddituale/finanziario, di eventuali vantaggi della maggioranza a discapito della minoranza in termini di distribuzione o fruizione dei benefici attesi dai flussi finanziari.

Nelle medesime note tecniche il prof. ██████████ ha espresso le proprie considerazioni in merito ai legittimi interessi convergenti sulla valutazione della partecipazione precisando:

"che l'interesse ad una corretta valutazione della partecipazione posta in vendita non è solo quello dei creditori di ██████████ ma anche quello di ██████████. E ciò per la fondamentale ragione che, una volta soddisfatto il credito per il quale la partecipazione è posta in vendita, quanto residua dalla sua alienazione va attribuito a ██████████ (e comunque, ammesso – e non concesso – che la vendita non consentisse la piena soddisfazione del creditore procedente, sarebbe legittimo interesse di ██████████ che la soddisfazione dello stesso fosse massima, dovendo egli fare fronte all'eventuale residuo).

Quanto precede sostanzialmente significa che una valutazione della partecipazione che risultasse orientata – come il CTP di controparte ha mostrato, nel corso delle operazioni peritali, di auspicare – a prospettive di rapida se non immediata alienazione (a tal uopo convergendo verso il limite inferiore di uno spazio di valori ragionevoli) finirebbe per ledere gli interessi, non meno legittimi di quelli dei suoi creditori, dell’attuale titolare della partecipazione pignorata.”

6. Lo sconto di minoranza

La principale motivazione che spiega la presenza degli sconti di minoranza è riconducibile alla situazione in cui il trasferimento di un pacchetto non consente all’acquirente di assumere il controllo della società, ovvero, quando un pacchetto azionario non è sufficiente ad orientare le decisioni aziendali.

Nella valutazione di un’azienda può dunque accadere che il valore di un pacchetto azionario non sia pari alla corrispondente frazione del valore dell’azienda ma, anzi, che il valore di un pacchetto valga “qualcosa in meno” o “qualcosa in più”, proprio in virtù dei diversi *business interest*.

Tra i vari studi aventi ad oggetto la quantificazione dello sconto di minoranza per mancanza di poteri, il Guatri, suggerisce di utilizzare due distinti approcci:

- stimare il valore di presunto realizzo a breve termine del pacchetto di minoranza. Il ragionamento presuppone che ci sia un mercato attivo in grado di consentire un rapido smobilizzo del pacchetto, che il pacchetto non sia di entità tale da turbare il mercato alimentando aspettative rialziste o ribassiste con riferimento alle quotazioni del flottante, che il mercato esprima più adeguatamente il valore del pacchetto senza discostarsi eccessivamente dal capitale economico pro quota;
- stimare il valore del pacchetto applicando al valore economico pro quota una percentuale di abbattimento per tenere conto dei minori poteri che tale partecipazione assicura rispetto ad una partecipazione di controllo (L. Guatri, La valutazione delle aziende. Teoria e pratica dei Paesi avanzati a confronto).

Lo stesso Guatri, basandosi sui dati rivenienti da precedenti transazioni, osserva che la prassi operativa europea ed italiana fa largo ricorso all’applicazione di percentuali di sconto che oscillano tra il 25% e il 35%. Tali considerazioni vengono riproposte anche in studi più recenti che convergono sul medesimo range di valori¹⁹.

7. L’approccio valutativo

Way Srl, pur essendo al vertice del cosiddetto “Gruppo Way”, non predispone il bilancio consolidato in quanto non supera i limiti dimensionali previsti dall’art. 27 d.lgs.127/1991. Quanto sopra esclude sostanzialmente la possibilità di utilizzare il cd. “metodo sintetico” per la valutazione dell’entità in oggetto, obbligando il sottoscritto a seguire un percorso cosiddetto “a cascata”, nel quale ciascuna entità del gruppo deve essere valutata autonomamente.

¹⁹ S. Coronella, *Premi di maggioranza e sconti di minoranza nella valutazione delle partecipazioni: un approccio empirico*, Rivista dei dottori commercialisti 1/2010. In proposito anche M. Fazzini, *Premi e sconti nelle valutazioni delle aziende*, Amministrazione & Finanza 6/2018;

Premesso quanto sopra, in assenza di piani economico-finanziari e patrimoniali²⁰, considerate le peculiarità di ciascuna società, nonché la dinamica economico-patrimoniale e finanziaria degli ultimi tre esercizi, si è optato per un approccio di tipo patrimoniale, volto a determinare il patrimonio netto di ciascuna entità espresso a valori correnti. Peraltro, alla luce dell'alta incidenza della componente patrimoniale, tale approccio appare coerente con le finalità della presente valutazione.

Tenuto conto della sostanziale stabilità nella dinamica economico-patrimoniale e finanziaria delle diverse società, in assenza di bilanci approvati per l'esercizio 2023 (i dati ricevuti non tengono conto di tutte le scritture di assestamento)²¹, si è convenuto con i CCTPP di utilizzare, come elementi alla base della seguente relazione, i dati di bilancio delle diverse società al 31.12.2022.

Sono state dunque analizzate le grandezze espresse nei suddetti bilanci per esprimerle ai valori correnti come meglio rappresentato nel prosieguo della presente relazione.

8. L'applicazione del modello valutativo

La partecipazione in [REDACTED] è iscritta nel bilancio di Way Srl per € 4.420.871, importo inferiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 30.702.298. Infatti, il patrimonio netto [REDACTED] risulta pari a € 30.850.380.

Gli asset più significativi della società sono rappresentati dalle immobilizzazioni finanziarie, dalle immobilizzazioni materiali, dalle rimanenze e dai crediti, come già descritto precedentemente.

La partecipazione in [REDACTED] iscritta nel bilancio di [REDACTED] per € 297.606, importo superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 157.383. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] risulta essere pari a € 10.354.166.

Considerata la natura degli elementi patrimoniali della società, tenuto conto dell'entità dell'interessenza e alla luce della documentazione ricevuta, è ragionevole ritenere che il costo della partecipazione, maggiore rispetto alla quota di patrimonio netto, sia già espressivo dei valori correnti degli asset della società. Diversamente, il valore contabile di detta partecipazione sarebbe stato oggetto di svalutazione.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a € 297.606.

²⁰ Con PEC del 26.02.2024, Way ha evidenziato che "vista la tipologia di attività svolta dalla Soc. Way S.r.l. al momento non è adottato un business plan";

²¹ Sul punto, Way con PEC dell'8 maggio ha rappresentato che, con riferimento al bilancio 2023:

- "il progetto di bilancio non è stato approvato dall'organo amministrativo;
- l'assemblea dei soci non è stata convocata;
- la data di approvazione del bilancio non è stata fissata"

Allo stesso modo, in pari data e tramite PEC, [REDACTED] con riferimento ai bilanci 2023 anche delle società partecipate ha rappresentato quanto segue:

- i progetti di bilancio non sono stati approvati dai relativi organi amministrativi;
- le assemblee dei soci non sono state convocate;
- le date di approvazione dei bilanci non sono state fissate".

La partecipazione in [REDACTED] per € 19.466, importo superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 13.873. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] risulta pari a € 138.728.

Considerata la natura degli elementi patrimoniali della società, tenuto conto dell'entità dell'interessenza e alla luce della documentazione ricevuta, è ragionevole ritenere che il costo della partecipazione, maggiore rispetto alla quota di patrimonio netto, sia già espressivo dei valori correnti degli asset della società. Diversamente, il valore contabile di detta partecipazione sarebbe stato oggetto di svalutazione.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a **€ 19.466**.

La partecipazione in [REDACTED] per € 602.855, importo superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 227.089. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] risulta pari a € 2.270.892.

Premesso quanto sopra, considerata la natura degli elementi patrimoniali della società, tenuto conto dell'entità dell'interessenza e alla luce della documentazione ricevuta, è ragionevole ritenere che il costo della partecipazione, maggiore rispetto alla quota di patrimonio netto, sia già espressivo dei valori correnti degli asset della società.

Diversamente, il valore contabile di detta partecipazione sarebbe stato oggetto di svalutazione.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a **€ 602.855**.

La partecipazione in [REDACTED] per € 3.750.971, importo superiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 1.613.321. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] Srl risulta pari a € 16.133.210.

Considerata la natura degli elementi patrimoniali della società, tenuto conto dell'entità dell'interessenza e alla luce della documentazione ricevuta, è ragionevole ritenere che il costo della partecipazione, maggiore rispetto alla quota di patrimonio netto, sia già espressivo dei valori correnti degli asset della società.

Diversamente, il valore contabile di detta partecipazione sarebbe stato oggetto di svalutazione.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a **€ 3.750.971**.

La partecipazione in [REDACTED] per € 1.450.153, importo inferiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 1.659.699. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] risulta pari a € 2.212.932.

Gli asset più significativi della società sono rappresentati dalle rimanenze, il cui valore contabile al 31.12.2022 risulta pari a € 2,8 milioni.

In merito a tale posta di bilancio, dalla Nota Integrativa al 31.12.2022 risulta che trattasi di:

- "terreni edificabili di proprietà in Comune di Airola (BN) - Via Fossa Arena, sui quali la società sta realizzando un complesso residenziale denominato "Parco le Muse".

- lavori in corso per ampliamento dell'Istituto Superiore "A Lombardi" di Airola (BN, aggiudicati con gara di appalto);
- lavori in corso per la ristrutturazione di un edificio (La Casa di Jonas) da adibire ad attività socio-assistenziale in località Pacevecchia del comune di Benevento, aggiudicati in sub appalto autorizzato;
- interventi di manutenzione straordinaria di cui all'articolo 3, comma 1, lettera b) del D.P.R. n. 380/2001 su appartamento sito in Roma alla Via Parioli n.10".

Considerata la natura degli elementi patrimoniali della società e tenuto conto della documentazione ricevuta si ritiene che il valore della partecipazione debba essere espresso sulla base del maggior valore della corrispondente quota di patrimonio netto.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a € 1.659.699.

La partecipazione in [REDACTED] per € 4.383.289, importo inferiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 4.480.450. Infatti, il patrimonio netto di [REDACTED] risulta pari a € 7.157.269.

Gli asset più significativi della società sono rappresentati dalle rimanenze, il cui valore contabile al 31.12.2022 risulta pari a € 8,9 milioni.

In merito a tale posta di bilancio, dalla Nota Integrativa al 31.12.2022 risulta che trattasi di "terreni edificabili, complessi edilizi e cantieri in essere e di seguito elencati [la società nel tempo ha acquisito terreni edificabili per poi destinarli alla costruzione di fabbricati destinati alla vendita].

Dettaglio dei siti relativi ai cantieri e complessi edilizi [per la giusta individuazione e classificazione progettuale dei siti interessati la società ha denominato, in linea generale, detti siti in riferimento alla denominazione della località cui insistono i terreni edificabili ed altri con denominazione di fantasia]:

Comune di Montesarchio (Bn):

- Complesso residenziale denominato "Parco Silone" alla Via Capitorre;
- Piano di lottizzazione denominato "Parco Uliveto" alla Via Ciesco;
- Piano di lottizzazione denominato "Parco Virgilio" alla Via Settembrini;
- Piano di lottizzazione denominato "Borgo Caudino" alla Via Pontecani;
- Piano di lottizzazione denominata "Parco Capitorre" alla Via Capitorre;
- terreno sito alla Via Ciesco.

Comune di Airola (Bn):

La società [REDACTED] ha in corso di completamento un complesso residenziale denominato "Parco Aurora" costituito da n. 30 appartamenti con garage e n. 2 locali commerciali, buona parte dei quali sono già completati e venduti. In particolare, la situazione odierna è la seguente:

- 1) restano da completare e vendere 3 appartamenti;
- 2) n. 1 locale commerciale per complessivi mq 214 già promesso in vendita;
- 3) Terreno nel centro storico".

Considerata la natura degli elementi patrimoniali della società e tenuto conto della documentazione ricevuta si ritiene che il valore della partecipazione debba essere espresso sulla base del maggior valore della corrispondente quota di patrimonio netto.

Pertanto, il valore corrente della partecipazione in oggetto è pari a € 4.480.450.

SpA per € 4.274.790, importo inferiore alla corrispondente quota di patrimonio netto pari a € 5.812.479. Infatti, il patrimonio netto di ***** risulta pari a € 9.133.374.

Gli asset più significativi della società sono rappresentati dalle immobilizzazioni materiali e dalle immobilizzazioni finanziarie.

Queste ultime sono rappresentate dall'interessenza del 25,1% in ***** a partecipazione iscritta in bilancio a € 1.757.000, importo inferiore alla quota parte di patrimonio netto, pari rispettivamente a € 1.796.475.

Tenuto conto della natura degli elementi patrimoniali della ***** già rappresentate in precedenza, si ritiene che il valore della corrente della partecipazione debba essere adeguato alla quota di patrimonio netto, pari a € 1.796.475.

In ordine alle immobilizzazioni materiali, dall'estratto del libro cespiti, risulta quanto segue:

terreno in locazione Pontecorvo (Benevento)	30.987,41 €
spese per atto di compravendita	309,87 €
area industriale	1.202.613,48 €
complesso industriale in locazione a Pontecorvo	646.825,37 €
comp. Atto di compravendita	2.491,74 €
sistemazione suolo industriale (scavi)	366.695,69 €
capannone e fabbricati industriali (mq 3640,80)	355.588,75 €
fabbricato ufficio (mq 400,00)	102.142,30 €
deposito olio esausto	2.911,76 €
pavimentazione strada e pedali (mq 30000)	204.284,66 €
marciapiedi ingresso principale	6.449,67 €
sistemazione a verde	6.449,67 €
muri di sostegno e recinzione con altezza var.	302.966,47 €
tettoie in acciaio zincato a caldo	3.545,51 €
fossa per pesa (mq 160 e profondo 3 M)	9.032,45 €
opere di sostegno macchinari	90.323,67 €
pozzo artesiano (profondo 300 m)	27.519,51 €
progettazione e direzione lavori complesso industriale	36.552,12 €
consulenza tecnica per realizzazione investimento	618,56 €
consulenza tecnica ripristino punti fiduciali	511,02 €
porte in alluminio	690,35 €

Alla luce di quanto sopra, il valore corrente della partecipazione in [REDACTED] è stato determinato sulla base della quota di patrimonio netto, rettificato per tenere eventualmente conto del plusvalore delle partecipazioni, in € 3.362.083.

8.1 La stima del valore corrente delle immobilizzazioni materiali [REDACTED]

In ordine alle immobilizzazioni materiali, dall'estratto del libro cespiti, risultano i seguenti terreni e fabbricati:

DESCRIZIONE	IMPORTO
terreni [REDACTED]	41.316,55 €
spese per [REDACTED]	8.624,83 €
terreni [REDACTED]	24.540,96 €
terreni [REDACTED]	3.272,96 €
spese per compravendita 15/11/01	4.909,43 €
terreni [REDACTED]	10.329,14 €
spese per compravendita	2.065,83 €
terreno (23/10/2000)	25.822,84 €
spese per compravendita (23/10/2000)	5.681,03 €
terreno al NCT foglio 1 [REDACTED]	20.000,00 €
atto di compravendita [REDACTED]	4.600,00 €
terreno al NCT foglio [REDACTED]	18.000,00 €
atto di compravendita [REDACTED]	4.300,00 €
terreno al NCT foglio 1 [REDACTED]	37.822,00 €
atto di compravendita [REDACTED]	7.700,00 €
terreno al NCT foglio 1 [REDACTED]	20.000,00 €
atto di compravendita [REDACTED]	4.800,00 €
appezzamento di terreno [REDACTED]	33.000,00 €
appezzamento di terreno [REDACTED]	16.150,00 €
appezzamento di terreno [REDACTED]	39.850,00 €
appezzamento terreno [REDACTED]	737.424,00 €
appezzamento terreno [REDACTED]	18.888,00 €
appezzamento di terreno	24.584,00 €
appezzamento di terreno	6.146,00 €
appezzamento di terreno	29.209,00 €
appezzamento di terreno	2.798,40 €
appezzamento di terreno	6.096,80 €
appezzamento di terreno	4.204,50 €
appezzamento di terreno	80.885,50 €
area terreni D.L. 262/06	567.726,49 €
appezzamento di terreno	43.606,00 €
appezzamento di terreno	826,85 €

appezzamento di terreno	3.835,00 €
appezzamento di terreno	73,22 €
appezzamento di terreno	5.959,00 €
appezzamento di terreno	113,78 €
appezzamento di terreno	12.980,00 €
appezzamento di terreno	247,84 €
appezzamento di terreno	31.860,00 €
appezzamento di terreno	608,31 €
appezzamento di terreno	11.557,00 €
terreno agricolo - loc. Fratta - Bonea	41.910,00 €
terreno agricolo - loc. Fratta - Bonea	29.700,00 €
terreno in pietradefusi	53.259,00 €
spese di consulenza acquisto terreno OMNIA	1.734,78 €
oneri edificazione comune di Giove (TR)	249.761,87 €
incremento valore per immobilizzazione lavori	71.248,28 €
pensilina parcheggio	9.203,76 €
testate di tiro	35.564,27 €
capannone di attrezzature	222.398,63 €
vasca stoccaggio inerti	8.750,40 €
parete di contenimento inerti	32.984,38 €
ampliamento edifici	9.562,26 €
impianto vagliatura e recupero inerti	14.176,93 €
progettazione contab e direzione lavori	36.455,16 €
oneri concessori	905,52 €
proget. cont. complesso via Caracciano	7.430,00 €
area parcheggio con tettoia	2.325,48 €
opere sostegno nuova centrale di betonaggio	39.253,35 €
proget. opere sostegno	3.182,40 €
collaudo opere	265,20 €
struttura metallica	126.225,00 €
testata di tiro	24.248,66 €
fondazione linea trasferimento calcestruzzo	26.524,04 €
fondazione linea distribuzione	73.298,59 €
testata di tiro	103.955,23 €
parete di divisione	927,63 €
parete di divisione	83.081,68 €
cabina elettrica	1.194,81 €
reparto mescolatori	3.082,67 €
reparto taglio solai	2.561,32 €
cabina di trasformazione	40.870,00 €
impianto elettrico	154.330,00 €
impianto idrico	19.775,00 €
impianto area compressa	18.645,00 €
impianti additivi	13.842,50 €

impianto elettrico	12.034,50 €
impianto modifiche sala caldaia	11.978,00 €
fabbricato i [REDACTED]	135.780,62 €
fabbricato [REDACTED]	99.888,70 €
TOTALE	3.744.730,88 €

Considerata la documentazione ricevuta e tenuto conto della natura dei beni, si ritiene di dover considerare, quale valore corrente delle immobilizzazioni materiali, comprensive dei terreni e dei fabbricati indicati, il rispettivo valore di iscrizione in bilancio al 31.12.2022.

8.2 La stima del valore corrente delle rimanenze di [REDACTED]

Con riferimento alle rimanenze, la società ci ha fornito i seguenti dettagli:

Giacenze di magazzino alla data del 31 dicembre 2022

A) Manufatti in CLS suddivisi per commessa

[REDACTED]	3.559,55
[REDACTED]	103.966,88
[REDACTED]	20.113,82
[REDACTED]	46.753,15
[REDACTED]	41.009,94
[REDACTED]	70.755,57
[REDACTED]	3.798,75
[REDACTED]	5.190,42
[REDACTED]	26.326,49
[REDACTED]	13.635,04
[REDACTED]	27.268,48
[REDACTED]	4.615,23
[REDACTED]	6.421,76
[REDACTED]	56.553,55
[REDACTED]	5.806,08
[REDACTED]	4.623,84
[REDACTED]	7.857,49
[REDACTED]	<u>23.390,62</u>
[REDACTED]	471.646,46
[REDACTED]	-310.490,27
[REDACTED]	161.156,19

B) Dettaglio Ferro per edilizia	ESISTENZE	
	Tonnellate	Valore
Ferro a barre 8	4,66	2.213,50
Ferro a barre 10	4,15	1.913,15
Ferro a barre 12	36,76	16.370,33
Ferro a barre 14	12,15	5.394,60
Ferro a barre 18	14,20	6.297,70
Ferro a barre 20	33,42	14.604,54
Ferro a barre 22	11,39	5.051,46
Ferro a barre 24	28,19	12.523,34
Ferro a barre 26	30,42	13.506,48
Ferro trafilato a rotoli 6	70,00	7.708,80
Ferro trafilato a rotoli 8	5,40	2.700,00
Ferro trafilato a rotoli 10	105,82	12.931,00
Ferro liscio a rotoli 8	1,20	630,00
Trefolo 3/8"	32,30	25.355,50
Trefolo 1/2"	37,10	26.712,00
Trefolo 06"	40,20	28.542,00
Rete elettrosaldata	240,00	124.200,00
Ferro a barre 16	19,65	8.646,00
Ferro jumbo 12	4,80	2.256,00
Totale		317.556,40

C) Dettaglio Prodotti quarzo/resina	UM	Qta	Prz Unitario	Importo
	PZ	69	€ 90,00	€ 6.210,00
	PZ	368	€ 80,00	€ 29.440,00
	PZ	1093	€ 80,00	€ 87.440,00
	PZ	3919	€ 90,00	€ 352.710,00
	PZ	4889	€ 120,00	€ 586.680,00
	PZ	108	€ 90,00	€ 9.720,00
		10446		€ 1.072.200,00

RIEPILOGO :

A		161.156,19
B		317.556,40
C		1.072.200,00
		1.550.912,59

Considerata la documentazione ricevuta e tenuto conto della natura dei beni, si ritiene di dover considerare, quale valore corrente delle rimanenze, il rispettivo valore di iscrizione in bilancio al 31.12.2022.

Premesso quanto sopra, il valore corrente della partecipazione detenuta da ***** è stato determinato, sulla base della corrispondente quota di patrimonio netto detenuto, rettificato per tenere conto del plusvalore delle partecipazioni al netto della fiscalità latente determinata con un'aliquota ridotta del 20%, in € 34.608.793.

Il valore economico di Way, stimato sostituendo al valore contabile della partecipazione in [REDACTED] (pari a € 4.420.871) quello corrente (pari a € 34.608.793), risulta pari a € 34.430.076, arrotondabile a € 34,4 milioni.

Il socio [REDACTED] proprietario di una quota del 20%, il cui valore economico, pertanto, è pari a € 6.886.015.

Al fine della stima del valore di mercato si ritiene opportuno tenere conto dello sconto di minoranza, individuato nella misura del 25%, anche alla luce dell'assenza di un centro di controllo.

Pertanto, il valore di mercato della quota di partecipazione di [REDACTED] pari al 20% del capitale della Way Srl è pari a € 5.164.511 arrotondabile a € 5,2 milioni.

10. Conclusioni

Sulla base di quanto esposto è possibile trarre, tenuto conto delle osservazioni delle parti alla relazione provvisoria di CTU (sinteticamente riportate in Appendice, unitamente alle valutazioni del sottoscritto) le conclusioni di seguito esposte.

Alla partecipazione del 20% nella Way Srl di proprietà del Sig. [REDACTED] può essere attribuito **un valore commerciale pari a € 5,2 milioni**, importo che tiene conto dello sconto di minoranza applicato.

Quanto alla presenza di cause di prelazione, lo statuto di Way disciplina detto aspetto all'art. 7 che, con particolare riferimento al caso specifico, alla lettera h, specifica che *"in caso di esecuzione forzata della Partecipazione Rilevante di uno o più Potenziali Cedenti, gli Aventi Diritto avranno il diritto, per quanto consentito dalla legge applicabile, di essere preferiti quale terza parte assegnataria, pagando il prezzo dell'assegnazione o il controvalore in denaro del valore di assegnazione, a condizione che gli Aventi Diritto abbiano esercitato tale diritto entro 10 giorni dall'assegnazione decisa dal tribunale competente ed in ogni caso nel rispetto della legge applicabile"*.

Appendice: le osservazioni delle parti e le relative valutazioni

Si riportano, di seguito, le osservazioni delle parti pervenute a seguito della trasmissione della Relazione provvisoria di CTU, con le relative valutazioni del sottoscritto.

Il dott. _____ ha osservato che:

- *“nella configurazione di valore da prescegliere nella stima a Lei affidata non si è tenuto conto del valore di liquidazione, quale particolare valore di smobilizzo;*
- *non si è tenuto conto della prospettiva di valutazione degli operatori partecipanti al mercato e/o di uno specifico soggetto, per cui nel caso di specie i benefici attesi dall’investimento – di cui occorre tener conto nella valutazione – non possono che riferirsi al potenziale rendimento della partecipazione di minoranza oggetto di esecuzione;*
- *non si deve tener conto del solo sconto di minoranza, ma anche dello sconto per mancanza di liquidità e sconto per mancanza di negoziabilità”.*

Inoltre il CTP ha rappresentato che *“esistono posizioni di maggioranza costanti e consolidate riscontrabili nei verbali assembleari”.*

Alla luce di quanto sopra, il dott. _____ ritiene che *“il valore commerciale delle quote oggetto di esecuzione non possa che essere determinato applicando al valore economico della quota del socio _____ Lei individuato, un abbattimento di almeno il 50%”.*

Con riferimento a quanto sopra, il sottoscritto osserva che il quesito richiede la stima del “valore commerciale” della partecipazione in oggetto, intendendosi per tale il valore corrente di mercato. Inoltre, che un eventuale sconto per la ridotta liquidabilità trova il proprio fondamento nelle valutazioni basate sull’approccio di mercato ove i parametri sono desunti da titoli aventi un diverso grado di negoziabilità rispetto a quello oggetto della stima.

Il prof. _____ in ordine all’applicazione dello sconto di minoranza, ha rappresentato che se *“il valore di capitale economico del Gruppo Way approssima un valore di liquidazione, allora non sembrano sussistere i presupposti concettuali che renderebbero appropriata l’applicazione dello sconto di minoranza, ossia la sussistenza del business interest (che si fonda sulla vitalità e della redditività prospettica proprie di un’azienda in normale, pieno e naturale funzionamento), cui si allude nella bozza; il valore liquidatorio del capitale (economico), dovrebbe distribuirsi fra i compartecipi ad esso in proporzione delle rispettive quote”.*

In ordine a quanto sopra, il sottoscritto ricorda di non aver proceduto alla stima del valore dell’azienda nella prospettiva liquidatoria (la quale, peraltro, avrebbe comportato l’assunzione di valori diversi rispetto a quelli desumibili dai bilanci osservati e sulla base dei quali la stima è stata condotta). Come condiviso dallo



stesso Prof. nelle premesse alle Sue osservazioni, la valutazione, effettuata comunque con l'obiettivo di pervenire a un possibile "valore commerciale" della partecipazione, si è basata sulla dimensione patrimoniale dell'azienda in quanto, nel caso specifico, detta dimensione è risultata quella più rispondente alla fattispecie, anche tenuto conto delle informazioni disponibili.



Roma, 18 ottobre 2024

