

TRIBUNALE DI LIVORNO

Cancelleria delle Esecuzioni Mobiliari

R. G. E. n° 112-2026

Dott. Marco Saquegna

CONSULENZA TECNICA DI UFFICIO

RELAZIONE DI STIMA DI QUOTE SOCIETARIE

DELLA QUOTE DELLA SOCIETÀ [REDACTED] IMMOBILIARE S.R.L. IN LIQUIDAZIONE “



Sommario

- 1 Premessa.
- 2 La descrizione delle 'azienda oggetto di valutazione
 - 2.1. [REDACTED] S.r.l.. : descrizione societaria e documentazione
 - 2.2. Analisi dei Bilanci dal 2020 al 2025
- 3 *La metodologia valutativa adottata.*
 - 3.1. Principi generali: continuità aziendale e passaggio ai criteri di liquidazione.
 - 3.2. Criterio di valutazione più appropriato: metodo patrimoniale di liquidazione.
 - 3.3. inidoneità, in via generale, dei metodi reddituali o misti.
 - 3.4. il procedimento di valutazione attraverso il metodo patrimoniale di liquidazione.
4. Conclusioni.

C.T.U.

Dott.ssa Martina Longobardi

Dottore Commercialista – Revisore Legale dei Conti

[REDACTED]



1. Premessa

La sottoscritta Dott.ssa Martina Longobardi, Dottore commercialista e Revisore Legale dei conti con studio in Livorno, [REDACTED] iscritto al n° 547/A dell'Albo dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Livorno, e all'albo dei Consulenti Tecnici del Tribunale di Livorno, è stato incaricato in data 20/05/2026 () per redigere CTU sulla base del seguente quesito *“alla stima delle quote societarie pignorate, avvalendosi di tutto quanto risulta iscritto e depositato nel registro delle imprese ed autorizzandolo sin da ora a richiedere agli amministratori sociali di visionare i libri sociali e qualsiasi altro documento che risulti necessario ai fini della stima.”*

Dallo studio del fascicolo risultano pignorate le quote intestate al Sig. [REDACTED] C.F. [REDACTED] [REDACTED] Immobiliare s.r.l. in liquidazione P.Iva [REDACTED] con sede i Livorno Via [REDACTED] per la quota di valore nominale pari ad € 12.92,40 di cui versati € 12.962,40 pari al 45% dl capitale sociale pari ad € 28.805,34.

La sottoscritta, quale soggetto esterno scelto, assunte le necessarie informazioni ed espletati i richiesti accertamenti, si sofferma ad illustrare nel prosieguo il contenuto e le modalità tecniche del processo valutativo applicato al caso in esame.

2. La descrizione dell'azienda oggetto di valutazione

Prima di passare all'analisi dei relativi criteri di valutazione, appare utile fornire alcuni cenni in ordine agli aspetti aziendali e societari più significativi riguardanti la società oggetto di indagine al fine di comprendere:

1. Il settore di appartenenza per comprendere i rischi settoriali;
2. Analizzare i dati nella disponibilità del CTU per scegliere il metodo di valutazione da utilizzare.

2. [REDACTED] Immobiliare S.r.l.. : descrizione societaria e documentazione.

Con atto del 09/03/2010 ([All.to 01 fascicolo storico .pdf](#)) ai rogiti del Notaio De Paola Gianluigi di Livorno (LI) Rep.1068 - Prot. 4634/2010 del 25/03/201 - è stata costituita la società la società [REDACTED] IMMOBILIARE S.R.L. S.R.L. ([All.to 02 atto](#)



[costitutivo.pdf](#))) con il seguente oggetto sociale “la realizzazione con mezzi propri o mediante subappalti e o con consorzi d’impresa nelle seguenti attività:

- “Operazioni di promozione e sviluppo di attività immobiliare, ivi compresi la costruzione, completa, permuta, affitto, locazione anche finanziaria la gestione degli immobili di proprietà della società o a qualunque titolo detenuti;
- Gestione delle locazioni di complessi immobiliari industriali e civili e della manutenzione ordinaria e straordinaria dei medesimi.

La società potrà inoltre svolgere attività mobiliari, immobiliari, commerciali, finanziari che siano ritenute necessarie o utili per il conseguimento e lo scopo sociale valgano amministrativo ivi compreso: il rilascio di fideiussione e garanzie anche reali a terzi ed a soci e la partecipazione in altre società, enti, consorzi di imprese, eventi scopo sociali a affine, analogo o complementari.”

La sede della società risulta esser in Livorno [REDACTED] ed il capitale sociale pari ad € 28.805,34 totalmente versato risulta essere così suddiviso:

		Bozzi Maurizio	Bozzi Stefano	Bozzi Spa
Versato /Sottoscritto/Deliberato	28.805,34 €	12.962,40 €	12.962,41 €	2.880,53 €
% capitale sociale	100%	45%	45%	10%

L’organo amministrativo al momento della costituzione risultava essere un Consiglio di Amministrazione composto da :

- [REDACTED] con carica di consigliere e presidente del CDA;
- [REDACTED] con carica di consigliere e Amministratore Delegato.

In questa fase iniziale dunque la società era amministrata da un CdA composto da [REDACTED] Maurizio (Presidente e consigliere) e [REDACTED] Stefano (consigliere e A.D.)

Con pratica del 29/07/2020 (protocollo n. 24116/2020, iscrizione 30/07/2020) è stata effettuata una modifica rilevante dell’organo amministrativo; infatti la società ha adottato un nuovo sistema di amministrazione con Amministratore Unico, [REDACTED] nominato in data 29/07/2020.

Pertanto a partire da tale data:



- il Sig. [REDACTED] ha cessato dalla carica di Consigliere e Presidente del Consiglio di Amministrazione.
- Il Sig. [REDACTED] ha cessato dalla carica di Consigliere ed Amministratore Delegato.

A partire dal 09/03/2010 la società è amministrata da un Amministratore unico, Sig. [REDACTED]

Con pratica del 30/12/2020 Protocollo n. 41903/2020 la società è stata posta in liquidazione la cui causa indicata in visura risulta essere “ *volontà di tutti i soci*”. In pari data il Sig. [REDACTED] cessa dalla carica di Amministratore unico e assume la carica di liquidatore della società.

Dalla lettura dall'assemblea dei soci, ([All.to 03_assemblea messa in liq.ne.pdf](#)) la ragione che ha portato alla messa in liquidazione della società è stata la volontà dal ceto bancario quale condizione l'approvazione del piano di ristrutturazione delle posizioni debitorie imputabili alla [REDACTED] Spa.”, socio al 10% della società oggetto di valutazione.

Per quanto sopra esposto quindi a far data dal 31/12/2020 la società [REDACTED] IMMOBILIARE S.R.L è stata posta in liquidazione volontaria e da pari data la carica di liquidatore unico è affidata al Sig. [REDACTED]

I documenti utilizzati dalla sottoscritta per la redazione della relazione risultano essere:

- Unico 2022
- Unico 2023
- Unico 2024
- Unico 2025
- Bilancio 2020 ([All.to 04_Bilancio 2020.pdf](#))
- Bilancio 2021 ([All.to 05_Bilancio 2021.pdf](#))
- Bilancio 2022 ([All.to 06_Bilancio 2022.pdf](#))
- Bilancio 2023 ([All.to 07_Bilancio 2023.pdf](#))
- Bilancio 2024 ([All.to 08_Bilancio 2024.pdf](#))



- Bilancio 2025 ([All.to 09_Bilancio 2025.pdf](#))
- Atto costitutivo.
- Assemblea di messa in liquidazione del 2020
- Atto cessione immobile Via Redi ([All.to 10_atto cessione immo.pdf](#))

2.3. Analisi dei bilanci dal 2020 al 2025

a. Bilancio 2020

Dal bilancio depositato relativo al 2020 (è possibile riportare la seguente tabella sintetica di principali dati di bilancio:

<i>Voce</i>	<i>importo</i>	<i>Note</i>
Totale attivo	1.712.778,00 €	Totale stato patrimoniale attivo
Immobilizzazioni materiali	1.514.417,00 €	Prevalenza fabbricati civili
Attivo circolante totale	193.832,00 €	Crediti, titoli, liquidità
Crediti verso clienti	157.929,00 €	Al netto fondo svalutazione crediti
Disponibilità liquide (cassa)	1.559,00 €	Cassa contanti
Patrimonio netto complessivo	31.389,00 €	Dopo perdita d'esercizio
Capitale sociale	28.805,00 €	Interamente versato
Debiti verso banche (totale)	1.080.707,00 €	Breve + medio/lungo termine
Debiti verso banche entro 12 mesi	36.395,00 €	Conti correnti
Debiti verso banche oltre 12 mesi	1.044.312,00 €	Mutui e finanziamenti
Debiti tributari complessivi	175.731,00 €	IRES, IRAP, altre imposte
Altri debiti (soprattutto verso soci)	234.002,00 €	Di cui 230.951 verso soci/associati
Totale debiti (tutte le voci)	1.633.442,00 €	Escluso patrimonio netto
Perdita dell'esercizio 2020	- 80.174,00 €	Risultato netto d'esercizio
Ricavi da locazioni	18.310,00 €	Canoni tassati a rendita catastale

Per quanto sopra si può indicare che:

- il peso complessivo dei debiti sul totale attivo rappresenta circa il 95% dell'attivo (Totale debiti: 1.633.442 euro, a fronte di un attivo di 1.712.778 euro) .
- Il rapporto debiti patrimonio netto è 52 a 1 (Patrimonio netto: 31.389 euro) questo sta a significare una fortissima leva finanziaria: infatti l'azienda è totalmente finanziata da terzi con capitale proprio molto ridotto; i debiti verso le banche ammontano ad e 1.080.707,00 i quali rappresentano il 66% dei debiti complessivi. L'indebitamento principale è di natura finanziaria/ bancaria. I debiti finanziari pesano



sull'attivo per il 63% pertanto le immobilizzazioni sono in larga parte gravate da finanziamenti.

- I debiti tributari per il 2020 sono circa il 10% dei debiti totali
- I debiti verso soci sono circa il 14% dei debiti totali.
- La società per sua natura è finanziariamente rigida, infatti le immobilizzazioni immateriali sono pari ad € 1.514.417,00 mentre l'attivo circolante è pari ad € 193.832.

La disponibilità di cassa è irrilevante ed i crediti verso clienti ammontano ad € 157.929,00 (il 9% dell'attivo). La capacità di far fronte ai debiti dipende molto dall'incasso dei crediti e dalla vendita degli immobili.

Dalla lettura della nota integrativa rileva in data 20/07/2020 è stato dato mandato ad un'agenzia immobiliare per vendere i due appartamenti di proprietà della società siti rispettivamente uno in Via di Porcigliana e Via Redi e dal dicembre del 2020 la società è stata posta in liquidazione.

Nella nota integrativa, viene indicato la società è stata posta in liquidazione al fine di rispettare quanto contenuto nel piano “ *ex art 67 L.F.* “ – presumibilmente 167 L.F.- e nella convenzione bancaria sottoscritta da parte della [REDACTED] S.p.A., [REDACTED]

Sempre dalla lettura emerge che durante l'esercizio ci sono stati numerosi interessamenti all'acquisto dei due beni che nel caso di Via Redi per l'ostruzionismo fatto dal conduttore signor [REDACTED] non si sono concluse con l'alienazione del bene. Infatti, il predetto conduttore ha ostacolato l'operato dell'agente immobiliare, non facendo visitare l'appartamento a nessun interessato all'acquisto. Viceversa, Via di Porcigliana è stato oggetto di diverse trattative tra cui la più interessante sfociata in una proposta d'acquisto ricevuta al 22/07/2021 a cui è seguito un preliminare di compravendita.

Al fine di ottemperare gli impegni il liquidatore ha avviato la procedura di sfratto di Via Redi; la prima sentenza 3703/2021 si è conclusa con risoluzione del contratto locazione e con successiva sentenza definitiva disposto il rilascio dell'immobile da parte dell'occupanti; la procedura è stata sospesa fino a gennaio 2022 a causa COVID 2019. Nel contempo è stato chiesto il pagamento di euro 104.800, 67 per canoni di locazione scaduti e non pagati dal conduttore [REDACTED] che non avendo



adempito a tale impegno, ha costretto liquidatore a chiedere l'emissione decreto ingiuntivo di pari importo.

- La redditività dell'esercizio evidenzia che i ricavi da locazioni pari ad € 18.310,00 ed una perdita di € - 80.174,00; detto risultato è oltre 4 volte i ricavi annui.

Per quanto sopra la società nel 2020 è risultata molto indebitata con debiti pari a circa il 95% dell'attivo e patrimonio netto minimo. La struttura patrimoniale è molto rigida con una gestione in perdita, con ricavi da locazione insufficienti a coprire le imposte patrimoniali e oneri finanziari.

b. Bilancio 2021

	anno 2021	anno 2020	note
Totale attivo	987.311,00 €	1.712.825,00 €	Riduzione per vendita immobili
Immobilizzazioni materiali	805.573,00 €	1.514.414,00 €	Prevalentemente immobili
Crediti (totali)	177.483,00 €	162.795,00 €	Entro 12 mesi 91.143; oltre 12 mesi 86.340 7 8
Disponibilità liquide	320,00 €	1.559,00 €	Cassa/banca molto ridotte
Patrimonio netto	- 120.386,00 €	31.424,00 €	Diventato negativo nel 2021
Capitale sociale	28.805,00 €	28.805,00 €	Invariato
Perdita d'esercizio	- 151.810,00 €	- 80.140,00 €	Perdita più che raddoppiata
Perdite pregresse portate a nuovo	- 80.140,00 €	- €	Perdite 2020 riportate
Debiti complessivi	1.107.697,00 €	1.633.454,00 €	In calo ma ancora > totale attivo
Debiti esigibili entro 12 mesi	561.355,00 €	1.119.620,00 €	Quota di breve periodo
Debiti esigibili oltre 12 mesi	546.342,00 €	513.834,00 €	Quota di medio-lungo periodo
Valore della produzione	18.366,00 €	18.378,00 €	Ricavi sostanzialmente stabili
Costi della produzione	134.012,00 €	83.042,00 €	In forte aumento
Differenza valore/costi produzione	- 115.646,00 €	- 64.664,00 €	Margine operativo negativo
Oneri diversi di gestione	114.970,00 €	70.782,00 €	Voce di costo principal

Per quanto sopra si può indicare che :

- Il patrimonio netto è negativo per circa € 120.000,00 a fronte di debiti complessivi per oltre 1,1 milioni: questo significa che i debiti non sono “coperti” dal capitale proprio ma gravano interamente (e oltre) sull'attivo disponibile.
- I debiti complessivi (circa 1.108.000 euro) superano l'attivo (circa 987.000 €) di circa € 120.000.
- I debiti entro 12 mesi sono circa 561.000 mentre quelli oltre 12 mesi sono circa 546.000. La Struttura del debito è quindi equilibrata tra breve e medio-lungo termine ma l'ammontare complessivo resta sempre molto elevato rispetto alla capacità di remunerazione in quanto i ricavi sono molto bassi.
- Dalla lettura del conto economico il valore della produzione riporta un valore pari ad € 18.000 di gran lunga insufficiente a coprire i costi (circa € 134.000) con una perdita operativa di oltre € 115.000. La perdita dell'anno oggetto di analisi (circa



152.000) è quasi raddoppiata rispetto al 2020 ed ha eroso completamente il patrimonio netto portandolo in negativo.

In conclusione quindi considerato che i ricavi correnti sono molto bassi e che la società è in liquidazione, la capacità di rimborso dei debiti dipende quasi esclusivamente dalla vendita degli immobili e dalla realizzazione dell'attivo (non dalla gestione caratteristica). La vendita di un immobile – Via di Porcigliana- ha ridotto i debiti, ma non è bastata a riportare il patrimonio netto in positivo.

Patrimonio netto negativo e debiti superiori all'attivo indicano una situazione patrimoniale compromessa.

c. Bilancio 2022

Voce	anno 2022	anno 2021
Totale attivo	995.630,00 €	987.311,00 €
Immobilizzazioni materiali	805.573,00 €	805.573,00 €
Immobilizzazioni finanziarie	-	30,00 €
Crediti totali	188.486,00 €	177.483,00 €
Crediti esigibili entro 12 mesi	102.146,00 €	91.143,00 €
Crediti esigibili oltre 12 mesi	86.340,00 €	86.340,00 €
Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni	1.571,00 €	1.853,00 €
Disponibilità liquide	- €	320,00 €
Patrimonio netto	- 190.831,00 €	- 120.386,00 €
Capitale sociale	28.805,00 €	28.805,00 €
Perdita d'esercizio	- 70.445,00 €	- 151.810,00 €
Perdite pregresse portate a nuovo	- 231.950,00 €	- 80.140,00 €
Debiti complessivi	1.186.461,00 €	1.107.697,00 €
Debiti esigibili entro 12 mesi	607.708,00 €	561.355,00 €
Debiti esigibili oltre 12 mesi	578.753,00 €	546.342,00 €
Valore della produzione (CE A)	12.718,00 €	18.366,00 €
Differenza valore/costi produzione (A-B)	- 60.115,00 €	- 115.646,00 €
Oneri diversi di gestione (CE B.14)	64.776,00 €	114.970,00 €

Per quanto sopra si può indicare che:

- Il patrimonio netto è fortemente negativo ed in peggioramento rispetto all'anno precedente. Infatti passa da circa -120.000,00 euro nel 2021 a circa -191.000,00 euro nel 2022, segnalando una situazione di squilibrio patrimoniale già grave e in ulteriore deterioramento.
- Il rapporto debiti/patrimonio netto è estremamente critico in quanto a fronte di debiti complessivi per circa 1,19 milioni nel 2022, il patrimonio netto è negativo per circa



191.000,00 euro: il rapporto debiti/patrimonio netto non è quindi un indicatore significativo in senso tradizionale ma conferma che l'attività è finanziata da vendite patrimoniali.

- Il totale attivo è di circa 996.000 euro nel 2022, a fronte di debiti complessivi per circa 1,19 milioni.
- Nel 2022 i debiti esigibili entro 12 mesi (circa 608.000a euro) sono leggermente superiori a quelli oltre 12 mesi (circa 579.000 euro). Il peso dei debiti breve termine è quindi molto rilevante, Dalla struttura dello stato patrimoniale emerge che una parte rilevante dell'indebitamento è verso il sistema bancario e finanziario.
- Il valore della produzione è in calo ed il margine operativo risulta essere negativo; infatti il valore della produzione scende da circa 18,4 mila euro nel 2021 a circa 12,7 mila euro nel 2022, con una differenza valore/costi di produzione comunque negativa (da circa -116 mila a -60 mila euro). L'attività caratteristica non genera margini sufficienti a coprire i costi operativi.
- La perdita d'esercizio 2022 (-70.000 euro) è inferiore a quella 2021 (-152.000 mila euro); le perdite pregresse portate a nuovo passano da circa -80 mila a circa -232 mila euro, con un effetto cumulato che erode completamente il capitale sociale (28.805 euro) e determina il patrimonio netto negativo.
- Gli oneri diversi di gestione seppur ridotti rispetto all'anno precedente rimangono rilevanti rispetto al valore della produzione.
- Le disponibilità liquide nel 2022 sono assenti, tale dato combinato con l'elevato indebitamento a breve, indica una situazione di forte tensione finanziaria e dipendenza da dilazioni dei fornitori e/o ulteriori linee di credito.
- I crediti totali (circa 188.000 euro nel 2022) sono in lieve crescita rispetto al 2021, ma non compensano il livello di debito; inoltre, una quota significativa è esigibile oltre 12 mesi, quindi non immediatamente utilizzabile per attenuare le tensioni di cassa.

In conclusione quindi la struttura finanziaria risulta sbilanciata, con quasi totale dipendenza dal debito e patrimonio netto ampiamente negativo. Il core business non genera margini per coprire i costi, nonostante una riduzione della perdita tra 2021 e 2022. Anche per il 2022 il rischio di continuità aziendale è elevato nonostante sia sempre presente tra le immobilizzazioni un attivo rilevante.



d. Bilancio 2023

Voce	2023	2022
Totale attivo	687.773,00 €	995.630,00 €
Immobilizzazioni materiali	550.000,00 €	805.573,00 €
Crediti totali	136.202,00 €	188.486,00 €
di cui crediti esigibili entro 12 mesi	101.882,00 €	102.146,00 €
di cui crediti esigibili oltre 12 mesi	34.320,00 €	86.340,00 €
Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni	1.571,00 €	1.571,00 €
Patrimonio netto totale	- 505.198,00 €	- 190.831,00 €
Capitale sociale	28.805,00 €	28.805,00 €
Perdita d'esercizio	- 314.367,00 €	- 70.445,00 €
Perdite pregresse portate a nuovo	- 302.394,00 €	- 231.950,00 €
Debiti complessivi	1.192.971,00 €	1.186.461,00 €
Debiti esigibili entro 12 mesi	614.218,00 €	607.708,00 €
Debiti esigibili oltre 12 mesi	578.753,00 €	578.753,00 €
Valore della produzione	34.581,00 €	12.718,00 €
Differenza valore / costi produzione	- 308.984,00 €	- 60.115,00 €
Oneri diversi di gestione	26.397,00 €	64.776,00 €

Da quanto sopra emerge che:

- Il patrimonio netto fortemente negativo in quanto passa da circa -191.000 euro nel 2022 a circa -505.000 mila euro nel 2023, con un peggioramento di oltre 300.000 euro dovuto soprattutto alla perdita dell'esercizio 2023;
- Il patrimonio netto negativo, indica una situazione di squilibrio patrimoniale (capitale proprio assorbito dalle perdite).
- Debiti entro 12 mesi: circa 614 mila euro nel 2023, sostanzialmente stabili rispetto al 2022 (circa 608 mila euro). Ciò significa che oltre la metà dei debiti totali è a breve e richiede copertura di cassa o rinnovo continuo. Debiti oltre 12 mesi: circa 579 mila euro, invariati rispetto al 2022; il peso dei debiti a medio-lungo termine rimane quindi elevato e indica forte indebitamento strutturale. Rapporto debiti a breve / debiti totali è circa 51% nel 2023 (analogo al 2022), quindi la struttura dell'indebitamento resta molto esposta al breve periodo, con rischi di tensione di liquidità.
- Disponibilità liquide sono praticamente nulle
- I crediti totali in diminuzione pur essendo una voce attiva importante non sono sufficienti a compensare il fabbisogno di liquidità a breve.
- Il valore della produzione cresce ma di poco rispetto all'anno precedente.



- La differenza valore/costi della produzione. La perdita operativa passa da circa – 60.000 euro nel 2022 a circa –309.000 euro nel 2023, con un forte peggioramento della gestione caratteristica.
- La perdita d'esercizio passa da -70.000 a -314.000 aggravando lo squilibrio.

e. Bilancio 2024

Voce	2024	2023
Totale attivo	461.320,00 €	687.773,00 €
Immobilizzazioni materiali	440.000,00 €	550.000,00 €
Crediti totali	8.774,00 €	136.202,00 €
di cui crediti esigibili entro 12 mesi	8.774,00 €	101.882,00 €
di cui crediti esigibili oltre 12 mesi	- €	34.320,00 €
Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni	- €	1.571,00 €
Disponibilità liquide	12.546,00 €	
Patrimonio netto totale	- 702.879,00 €	- 505.198,00 €
Capitale sociale	28.805,00 €	28.805,00 €
Perdita d'esercizio	- 180.189,00 €	- 314.367,00 €
Perdite pregresse portate a nuovo	- 616.761,00 €	- 302.394,00 €
Debiti complessivi	1.164.199,00 €	1.192.971,00 €
Debiti esigibili entro 12 mesi	849.522,00 €	614.218,00 €
Debiti esigibili oltre 12 mesi	314.677,00 €	578.753,00 €
Valore della produzione	107.709,00 €	34.581,00 €
Differenza valore / costi produzione	- 166.332,00 €	- 308.984,00 €
Oneri diversi di gestione	21.466,00 €	26.397,00 €

In base a quanto sopra si può indicare che:

- Il patrimonio netto fortemente negativo in quanto passa da circa –505.000 euro nel 2023 a circa –703.000 mila euro nel 2024, con un ulteriore deterioramento di oltre 190.000 euro in un anno.
- I debiti superano di molto il totale dell'attivo e questo indica uno squilibrio patrimoniale grave, con una situazione di potenziale insolvenza tecnica (l'attivo non è sufficiente a coprire il passivo).
- Il risultato economico è nuovamente negativo.
- Il valore della produzione cresce da circa 35 mila euro a circa 108 mila euro, mostrando un aumento dell'attività, ma resta molto lontano dal coprire i costi complessivi, come evidenziato dalla differenza valore/costi della produzione ancora negativa per circa 166 mila euro.



In conclusione quindi rimane invariata la situazione critica evidenziata negli anni precedenti anche se il miglioramento del risultato e della differenza valore/costi della produzione è un segnale positivo, ma non sufficiente a riequilibrare una struttura finanziaria già molto compromessa.

f. Bilancio 2025

Voce	2025	2024
Totale attivo	19.112,00 €	461.320,00 €
Immobilizzazioni materiali	- €	440.000,00 €
Crediti totali	18.054,00 €	8.774,00 €
di cui crediti esigibili entro 12 mesi	18.054,00 €	8.774,00 €
di cui crediti esigibili oltre 12 mesi	- €	- €
Attività finanziarie che non costituiscono imm.ni	- €	- €
Disponibilità liquide	608,00 €	12.546,00 €
Patrimonio netto totale	693.667,00 €	- 702.879,00 €
Capitale sociale	28.805,00 €	28.805,00 €
Utile Perdita d'esercizio	9.212,00 €	- 180.189,00 €
Perdite pregresse portate a nuovo	- 796.951,00 €	- 616.761,00 €
Debiti complessivi	712.779,00 €	1.164.199,00 €
Debiti esigibili entro 12 mesi	709.898,00 €	849.522,00 €
Debiti esigibili oltre 12 mesi	2.881,00 €	314.677,00 €
Valore della produzione	35.005,00 €	107.709,00 €
Differenza valore / costi produzione	12.917,00 €	- 166.332,00 €
Oneri diversi di gestione	6.039,00 €	21.466,00 €

Nel 2025, rispetto agli anni presenti, la società chiude in utile per € 9.212,00 in quanto la società vende l'ultimo bene immobile alla complessiva cifra pari ad € 459.364,00 La vendita porta una riduzione significativa dei debiti complessivi (soprattutto da medio - lungo termine) e riduzione degli oneri diversi di gestione.

Nonostante quanto sopra però il patrimonio netto rimane ancora fortemente negativo, con perdite pregresse molto elevate;

3. La metodologia valutativa adottata

In primo luogo, è necessario individuare l'oggetto da valutare al fine di cogliere i caratteri economici che qualificano la scelta stessa. La determinazione del capitale economico può avvenire seguendo metodologie operative tra loro alternative; si hanno così metodologie orientate a privilegiare o a modellare l'aspetto patrimoniale, economico o finanziario.



All'espressione "valutazione d'azienda" si possono attribuire vari significati. E' possibile esprimere "diverse" valutazioni dell'azienda, in funzione delle finalità della stima prospettate al perito estimatore. In questa sede non si sono tenute in conto le eventuali possibili condizioni soggettive che potrebbero influire nella determinazione del valore del capitale economico delle Società oggetto di valutazione, ma si sono considerate esclusivamente le condizioni oggettive che dovrebbero permettere di esprimere un valore di sintesi "obiettivamente" attribuibile all'oggetto dell'analisi.

L'economia aziendale ha sviluppato diversi metodi valutativi che, alternativamente, premiano il contenuto patrimoniale, reddituale e finanziario della stima.

Questi procedimenti si basano su tre tipi di informazioni. Due di essi attengono a fatti futuri e, precisamente, al ritorno finanziario atteso dell'investimento (flussi di cassa che l'investimento è suscettibile di produrre nel futuro) e ai redditi che l'investimento è atto a generare. Il terzo, invece, attiene a un fatto attuale, e cioè all'odierno valore patrimoniale: questo valore corrisponderebbe ai prezzi che dovrebbero essere pagati al momento della valutazione per acquisire i singoli elementi che compongono l'azienda ed i fattori necessari al suo funzionamento (beni strumentali, concessioni, licenze, marchi ecc.).

Nel caso in esame la società è una S.r.l. in liquidazione che:

- è formalmente in stato di liquidazione;
- non possiede più immobili, avendo dismesso l'attivo;
- .

In tale contesto, la continuità aziendale (going concern) è venuta meno, poiché la società non prosegue un'attività ordinaria di gestione immobiliare, ma è orientata alla chiusura e alla liquidazione del patrimonio residuo.

Occorre quindi individuare il metodo di valutazione più appropriato: se privilegiare un criterio patrimoniale di liquidazione (net asset value di liquidazione) rispetto a metodi reddituali o misti; quali attività e passività considerare nel calcolo; se l'assenza di immobili e la reiterazione di perdite rendano, in via generale, non significativi i metodi basati sulla capacità reddituale prospettica; se vi siano indicazioni o linee guida, di fonte normativa o di prassi, specifiche o comunque applicabili alla valutazione di società in liquidazione.



3.1 Principi generali: continuità aziendale e passaggio ai criteri di liquidazione

I principi contabili nazionali precisano che il postulato della continuità aziendale viene meno, di regola, alla data del passaggio dalla gestione degli amministratori a quella dei liquidatori, salvo che l'assemblea disponga un esercizio provvisorio dell'impresa in attesa della vendita in blocco dell'azienda. Quando cessa l'attività produttiva, devono essere abbandonati i criteri di iscrizione e valutazione "di funzionamento" e adottati i "criteri di liquidazione", che mirano a rappresentare i valori di estinzione delle passività e i valori di realizzo delle attività. In presenza di liquidazione, la logica valutativa è quella di stimare i flussi derivanti dalla dismissione degli attivi e dall'estinzione dei debiti, non più quella di misurare la capacità di generare reddito nel tempo.

3.2. Criterio di valutazione più appropriato: metodo patrimoniale di liquidazione.

In una società in liquidazione, priva di continuità aziendale, il riferimento principale diventa il patrimonio netto atteso a fine liquidazione, determinato applicando criteri di liquidazione alle singole attività e passività.

Il bilancio di liquidazione segue i criteri liquidatori: valori di estinzione per le passività e indicando valori di realizzo per le attività; tale impostazione coincide, nella logica valutativa, con un metodo patrimoniale di liquidazione (net asset value di liquidazione).

La prassi contabile indica che, in assenza di continuità e con l'orientamento alla chiusura, i principi di valutazione ordinari (basati sulla prospettiva della continuazione dell'attività) vengono sostituiti da criteri coerenti con la liquidazione. Ciò rende il metodo patrimoniale di liquidazione il criterio coerente con il quadro civilistico e contabile.

Per le società in liquidazione con attività in continuazione limitate a singoli rami, i principi contabili distinguono tra rami in continuità (per cui si applicano ancora i criteri ordinari) e attività destinate alla liquidazione (per cui si applicano criteri di liquidazione).

Nel caso di una s.r.l. immobiliare senza più immobili, non sussiste un sistema di beni idoneo a produrre reddito in modo durevole; pertanto, non si configura un ramo in continuità economicamente significativo, e l'intero perimetro residuo va valutato in ottica di liquidazione.



3.3. Inidoneità, in via generale, dei metodi reddituali o misti.

I metodi reddituali o misti presuppongono: un'azienda funzionante, destinata a proseguire l'attività; la capacità di generare redditi futuri stimabili su un orizzonte temporale ragionevole.

I principi contabili nazionali chiariscono che, se la valutazione prospettica porta a concludere che non vi sono ragionevoli alternative alla cessazione dell'attività, la valutazione continua in prospettiva di continuità solo finché non si accertino le cause di scioglimento; una volta in liquidazione, si abbandona la logica di funzionamento a favore di quella di liquidazione.

In presenza di: stato di liquidazione formale; assenza di immobili (cioè assenza dell'asset operativo tipico di una società immobiliare); perdite ricorrenti, che indicano incapacità di generare reddito positivo, l'utilizzo di metodi reddituali o misti perderebbe significatività, perché non si fonderebbe su una ragionevole aspettativa di redditività futura.

3.4. I procedimento di valutazione attraverso il metodo patrimoniale di liquidazione.

Nel metodo patrimoniale di liquidazione, il valore del capitale economico per i soci è dato in estrema sintesi da :

Valore per i soci = Attività realizzabili – Debiti (e costi di liquidazione) – Imposte sulla liquidazione.

Se partiamo dai dati di bilancio del 31/12/2025 si evidenzia che:

- totale attivo: € 19.112
- Patrimonio netto: € - 693.667
- Debiti complessivi : € 712.779 di cui:
 - o esigibili entro 12 mesi: 709.898
 - o esigibili oltre 12 mesi: 2.881 1

Dalla nota integrativa e dalle informazioni acquisite emerge che :

1. tutti gli immobili sono stati venduti ed il mutuo ipotecario è stato estinto nel 2025;



2. nel 2026 è prevista l'estinzione degli ultimi debiti rimasti a bilancio e poi la cancellazione della società.
3. Al 31.12.2025 la società è una srl in liquidazione priva di immobili, con attivo costituito solo da crediti (18.504) e liquidità (608).

Da quanto sopra si evince il Valore di liquidazione per i soci= **valore delle attività realizzabili** (assumendo che tutti i crediti siano integralmente incassabili 18.504+608) 19.112 – debiti da estinguere (712.779) = **-693.667 .**

Per quanto sopra si può indicare che il Valore netto contabile è pari ad - 693.667 euro e pertanto il valore destinabile ai soci è pari a zero (e in realtà la società è di fatto “sottozero”, con perdita che grava sui creditori).

4. Conclusione operativa

Quindi, sulla base dei dati acquisiti e in assenza di ulteriori attività non contabilizzate, la liquidazione ha prodotto una perdita complessiva per i soci e non un attivo distribuibile.

In conclusione applicando il **metodo patrimoniale di liquidazione** al bilancio al 31.12.2025:

- il **valore economico del patrimonio netto di liquidazione** della società è – **693.667 euro**;
- conseguentemente, **il valore economico della quota sociale è nullo (o, tecnicamente, negativo) e non si può attribuire un valore positivo di realizzo alle partecipazioni** sulla base dei soli dati utilizzati per la redazione della presente relazione.

Oltre a quanto sopra si precisa che sulla quota del Sig. [REDACTED]

- la Fidereveuropa-Società Fiduciaria e di Revisione -S.p.A. [REDACTED] ha iscritto in data 06/03/2026 il diritto di pegno sulla quota
- la [REDACTED] Immobiliare Srl In Liquidazione ha trascritto in data 04/02/2026 il pignoramento sulla quota.

Il Consulente Tecnico ritiene, con la presente relazione che si compone di n. 21 pagine e di n. 10 allegati, di avere assolto all'incarico ricevuto e resta a disposizione della S.V. Ill.ma per qualsiasi chiarimento o integrazione che dovesse rendersi necessaria.

Livorno, 30 giugno 2026

Dott.ssa Martina Longobardi

