

STIMA DEL VALORE AZIENDALE DELL'IMPRESA INDIVIDUALE

**"PISCHEDDA ALESSANDRA"**

SEDE: Roma, Via del Trullo s.n.c. marciapiede fronte civici nn. 252/256

CODICE FISCALE: 

Perito Stimatore  
**Dott. Luca Cosentino**  
Dottore Commercialista  
Revisore Legale

## SOMMARIO

<b>SOMMARIO</b> .....	<b>2</b>
<b>1. PREMESSA</b> .....	<b>3</b>
1.1 OGGETTO E FINALITÀ.....	3
<b>2. LA DITTA OGGETTO DI VALUTAZIONE</b> .....	<b>4</b>
2.2 SVOLGIMENTO DELL'INCARICO .....	5
<b>3 APPROCCI E METODI PER LA VALUTAZIONE DELLE IMPRESE</b> .....	<b>5</b>
3.1 APPROCCIO DI VALUTAZIONE .....	5
3.2 I METODI DI VALUTAZIONE DELLE AZIENDE .....	5
3.2.1 <i>L'approccio basato sui flussi di risultato</i> .....	6
3.2.2 <i>L'approccio basato sulla "creazione di valore"</i> .....	9
3.2.3 <i>L'approccio di mercato: i metodi empirici</i> .....	10
3.2.4 <i>L'approccio patrimoniale</i> .....	10
<b>4 LA SCELTA DEL METODO DI VALUTAZIONE</b> .....	<b>12</b>
<b>5 DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELL'AZIENDA</b> .....	<b>13</b>
<b>6 CONCLUSIONI</b> .....	<b>15</b>

## 1. Premessa

### 1.1 Oggetto e finalità dell'incarico

Il sottoscritto Dott. LUCA COSENTINO, nato [REDACTED], è stato incaricato dall'ANBSC di determinare il più probabile valore di mercato dell'impresa individuale PISCHEDDA ALESSANDRA, [REDACTED] sita in Roma, Via del Trullo snc marciapiede fronte civici 252/256, esercente attività di vendita di prodotti ortofrutticoli (codice bene Copernico: A-RM-450347-C) attraverso la redazione di un'apposita relazione di stima utilizzando anche il metodo c.d. misto patrimoniale reddituale ovvero altra metodologia di stima ritenuta più adeguata al caso di specie: la valutazione dell'azienda è finalizzata alla vendita della medesima, ai sensi dell'art. 48, comma 8, lettera b) del D. Lgs. 159/2011.

### LIMITAZIONI

La stima è stata redatta al fine di esprimere un giudizio professionale sul valore della ditta individuale "PISCHEDDA ALESSANDRA".

Tale stima è stata svolta sulla base dei dati e delle informazioni acquisite alla data di elaborazione della presente relazione di stima. La definizione del valore economico dell'azienda è riferita alla data di stesura di quanto in lettura; mutamenti nelle condizioni, trascorse o prospettiche, potrebbero pertanto condurre a indicazioni di valore diverse da quella formulata in questa sede.

Non sono state svolte verifiche di natura indipendente o controlli di altro tipo, ivi comprese le procedure di revisione legale dei conti, sui dati e sulle informazioni ottenute; in relazione a ciò, pertanto, non si esprime con la presente elaborazione alcuna opinione o altra forma di giudizio sulla loro accuratezza, correttezza o completezza.

Il lavoro svolto non ha previsto lo svolgimento di procedure di revisione legale dei conti, le verifiche o accertamenti circa l'eventuale sussistenza di passività di natura legale, fiscale, contrattuale, previdenziale o connesse a problematiche di tipo autorizzatorio e/o concessorio o di altro genere in particolare per ciò che concerne l'autorizzazione (citata nel decreto di sequestro del 02.04.2020 (eseguito il giorno 08.05.2020) di cui alla determinazione dirigenziale n. CP/78667/2014 per la concessione occupazione su suolo pubblico per l'installazione di due tende retrattili sul chiosco mq. 23 sito in via del Trullo di fronte civici nn. 252-256 e autorizzazione amministrativa 114/14 per l'esercizio dell'attività di commercio su area pubblica tipo A, entrambe rilasciate in data 3 ottobre 2014 dal municipio XI (ex XV) di Roma Capitale; da segnalare che nel contratto di fitto a favore di [REDACTED] è, invece, citata l'autorizzazione numero 51-2018 rilasciata dal Municipio XI Roma Capitale in data 28.05.2018 prot n. 65571, come da ricevuta di pagamento numero RP00000003553872 e ricevuta pagamento numero RP00000003553917, la prima per SUAP (sportello unico attività

produttiva) generale e la seconda per servizi al commercio di occupazione al suolo pubblico con cui è stata rinnovata la gestione in capo a [REDACTED] fino al giorno 8 febbraio 2024.

Al riguardo il sottoscritto riferisce quanto in appresso.

## 2. La ditta oggetto di valutazione [REDACTED]

La ditta individuale di ortofrutta è attualmente locata al sig. [REDACTED], nato a [REDACTED] residente a Roma [REDACTED] codice fiscale [REDACTED] Partita IVA [REDACTED] titolare della impresa individuale denominata [REDACTED], iscritta al R.E.A. presso il Registro delle Imprese di Roma al n. [REDACTED] con contratto di affitto di azienda del 10 febbraio 2020 numero 3409-IT, repertorio numero 159908, raccolta numero 34186, ad un canone di euro 350,00 mensili.

Già in data 8 febbraio 2018, con scrittura privata autenticata dal Notaio Luigi Martirani di Roma, rep. n. 23.804/13.816, registrata all'Agenzia delle Entrate di Roma 2 in data 13 febbraio 2018 al n. 3820/1T, la signora PISCHEDDA Alessandra aveva concesso in affitto al signor [REDACTED] la citata azienda per la durata di un anno dal giorno 8 febbraio 2018 al giorno 8 febbraio 2019, con proroga tacita per un solo altro anno e cioè fino al 8 febbraio 2020 con proroga comunicata all'Agenzia delle Entrate di Roma 2 in data 20 marzo 2019 prot. n. 1749/3; in data 10 febbraio 2020 le parti hanno prorogato il citato contratto di affitto di azienda, prevedendo una durata di 4 anni rinnovabile tacitamente per un uguale periodo, salvo disdetta a mezzo raccomandata A.R. da comunicarsi da una delle parti, almeno tre mesi prima della scadenza.

Si segnala che il contratto di locazione non prevede un'elencazione specifica di attrezzature ed arredi limitandosi a specificare all'art. 3 che *"L'azienda viene locata nel suo complesso, così com'è essa oggi costituita con tutte le attrezzature e stigliature esistenti, (escluse le merci) che il Locatario dichiara di ben conoscere e di non avere eccezioni da fare. Al termine dell'affitto il Locatario dovrà consegnare le stesse entità in buono stato, salvo il deperimento per il loro normale uso. Il Locatario assume a suo carico tutte le spese di gestione, comprese quelle di manutenzione ordinaria e straordinaria"*.

[REDACTED]

## **2.2 Svolgimento dell'incarico**

Il sottoscritto stimatore ha svolto l'attività personalmente ed ha iniziato il proprio lavoro immediatamente dopo avere ricevuto l'incarico.

E' stata analizzata la seguente documentazione:

Dichiarazioni Irap affittuario relative alle annualità 2018, 2019, 2020, 2021

Dichiarazioni Iva affittuario relative alle annualità 2018, 2019, 2020, 2021, 2022

Dichiarazioni Unico affittuario relative alle annualità 2018, 2019, 2020, 2021

Atto cessione d'azienda Deodati/Pischedda

Contratto di affitto d'azienda Pischedda/ ~~XXXXXXXXXXXXXXXXXXXX~~

Licenze ed autorizzazioni con relativi rinnovi come citati in perizia

## **3 Approcci e metodi per la valutazione delle imprese**

### **3.1 Approccio di valutazione**

Il presupposto fondamentale di ogni valutazione è la scelta preliminare della soluzione metodologica più appropriata in funzione dello scopo della stima e della realtà specifica del bene che ne è oggetto.

Nel caso specifico, oggetto della relazione peritale è la determinazione del valore intrinseco del complesso aziendale, come dettagliatamente individuato nei capitoli successivi.

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

- l'esperto deve usare la dovuta prudenza;
- l'esperto deve tener conto di tutte le informazioni in suo possesso, provenienti sia da fonti interne sia da fonti esterne di mercato;
- l'esperto può confrontare le risultanze dell'adozione di metodi principali con quelle derivate dall'impiego di metodi alternativi. Peraltro, si ritiene che la composizione o mediazione dei risultati derivati dall'adozione di più metodi si debba evitare qualora dia luogo a incoerenze o duplicazioni.

### **3.2 I metodi di valutazione delle aziende**

La valutazione di qualsiasi azienda comporta l'adozione di specifiche formule matematiche, basate nella fattispecie su dati di natura contabile, integrati da altre informazioni non attinenti alla contabilità, nonché la disamina di certi parametri di calcolo desunti dalla prassi professionale seguita in materia, come meglio illustrato nel seguito di questa relazione.

E', comunque, necessario premettere che il processo valutativo non può risolversi in una mera applicazione di formule, utilizzate in modo meccanico ed acritico. Questa regola generale vale

soprattutto nelle scelte delle variabili che entrano nelle formule stesse, che necessariamente risentono sempre in qualche misura di una certa soggettività, sostanzialmente legata all'esperienza maturata in questo specifico settore professionale.

Comunque, nell'ottica valutativa si è tenuto conto non solo in generale della realtà in cui la ditta opera, ma anche delle basi teoriche che la più avanzata dottrina in materia ha elaborato al riguardo.

Sul piano generale le metodologie seguite per la valutazione del capitale economico di qualsiasi impresa contengono taluni parametri di calcolo, la cui determinazione non sempre e non necessariamente ha caratteristiche di assoluta obiettività.

Quindi la scelta di un parametro, alternativo ad un altro, nelle formule di riferimento dipende spesso da considerazioni eminentemente soggettive, che emergono da valutazioni necessariamente sintetiche, non riferibili cioè a circostanze che possano definirsi certe in assoluto.

La dottrina indica una precisa graduatoria dei metodi normalmente utilizzati al fine di avvicinarsi il più possibile alla formulazione teorica sopra delineata.

Nel seguito sono delineate alcune brevi note metodologiche sulle valutazioni d'azienda, necessarie alla comprensione di quanto esposto nelle pagine seguenti di questa relazione oltre ai principi ed ai limiti dei più importanti e comuni metodi utilizzati.

### **3.2.1 L'approccio basato sui flussi di risultato**

L'approccio basato sui flussi di risultato esprime il convincimento che un'azienda vale per i "frutti", cioè i risultati economici, che è in grado di generare. Esso, quindi, afferma l'esistenza di un nesso causale tra risultati economici aziendali ed il valore di impresa.

In particolare, i metodi di valutazione riconducibili all'approccio basato sui flussi di risultato raffigurano il valore del capitale di azienda in funzione del flusso di risultati futuri che ci si attende di poter ritrarre da essa. Il loro funzionamento si può descrivere come un'operazione di "conversione" di un flusso di risultati incerti lungo un determinato orizzonte temporale nel valore certo a cui oggi potrebbe essere negoziato il diritto di disporre di tale flusso nel futuro.

I metodi di valutazione riconducibili all'approccio in parola godono di tre caratteristiche distintive:

- si incentrano sulla identificazione di "figure" di risultato economico idonee a inviare segnali univoci circa l'efficacia della gestione;
- si fondano sull'utilizzo di procedimenti di attualizzazione – capitalizzazione, tramite cui operare la conversione del flusso di risultati futuri attesi in valore del capitale;
- richiedono, pertanto, la determinazione di idonei tassi di capitalizzazione – sconto;

- i metodi di valutazione in discussione godono in massima misura dell'attributo della razionalità poiché rispettano i principi generali delle valutazioni economiche, i quali stabiliscono che il valore di qualsiasi attività reale e finanziaria è funzione:
  - della dimensione dei flussi di risultato atteso;
  - della distribuzione nel tempo dei flussi attesi;
  - del valore d'uso dei mezzi finanziari, espresso dal rendimento offerto da impieghi alternativi.

Appartengono all'approccio basato sui flussi di risultato due principali famiglie di metodi:

- i metodi finanziari, i quali individuano nei flussi di cassa liquidi e prelevabili la figura di risultato rilevante ai fini della determinazione del valore;
- i metodi reddituali, i quali individuano nel reddito la figura di risultato rilevante ai fini della determinazione del valore.

**a) Il metodo finanziario**

Il metodo finanziario si basa sull'ipotesi che il valore di un'azienda è pari al valore attuale di tutti i flussi che essa sarà in grado di generare in futuro. Da questa concezione discendono varie alternative del metodo. Elementi di rilievo ai fini dell'applicazione di tali metodi sono:

1. i flussi di cassa attesi;
2. il periodo di previsione analitica degli stessi;
3. il tasso di attualizzazione.

La metodologia finanziaria prevede la determinazione del valore di una società attraverso la stima dei futuri flussi di cassa disponibili per il servizio e il rimborso dell'indebitamento finanziario e per la distribuzione di dividendi agli azionisti, scontati ad un tasso che rifletta il loro rischio implicito.

La versione dei metodi finanziari che gode di maggiore diffusione è quella denominata *Unlevered Discounted Cash Flow Analysis* (DCF). Tale valore determina l'*Enterprise Value* (Ev) di un'azienda mediante:

- la previsione analitica, anno per anno, dei flussi di cassa *unlevered*, attualizzati ad un tasso pari al costo medio ponderato del capitale (WACC), riferito alla stessa azienda oggetto di valutazione. La previsione viene, solitamente, limitata a tre o cinque anni, poiché previsioni più ampie portano il grado di incertezza a livelli troppo elevati;
- la stima del valore terminale o finale (valore a regime) da attribuire all'azienda al termine del periodo di previsione analitica dei flussi di cassa attesi (anche tale valore dovrà essere opportunamente attualizzato).

Il valore economico del capitale dell'azienda (*Equity Value*) è, infine, ottenuto mediante deduzione della c.d. Posizione Finanziaria Netta (PFN) dal valore dell'attivo (*Enterprise Value*). Poiché il metodo in esame stima i flussi di cassa al lordo degli oneri finanziari, la Posizione Finanziaria Netta sarà rappresentata dalle passività che generano oneri finanziari al netto delle attività monetarie che, al contrario, generano proventi finanziari.

In formula:

$$\text{Equity value} = \text{Enterprise Value} - \text{PFN}$$

#### **b) Metodo reddituale**

Il valore di un'azienda secondo il metodo reddituale è direttamente collegato alla sua capacità di produrre reddito in quanto tale metodologia ne individua il valore mediante la capitalizzazione perpetua del flusso dei redditi "normalizzati" stimati, utilizzando un certo tasso di rendimento.

Le applicazioni più convincenti del metodo reddituale riguardano i casi in cui, in funzione di specifiche caratteristiche del modello aziendale, redditi e flussi monetari tendono a coincidere, per cui lo sviluppo del metodo finanziario comporta inutili complicazioni, ovvero i casi in cui si dimostri più conveniente fondare la valutazione su misure "normalizzate" dei risultati, in funzione dei redditi ottenuti nei più recenti esercizi e di quelli attesi per il futuro.

Il valore attuale dei redditi è comunemente calcolato secondo la formula della rendita perpetua:

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

dove: W = valore teorico dell'azienda  
R = reddito atteso  
i = tasso di capitalizzazione

L'adozione della formula della rendita perpetua anziché di quella limitata a "n" anni trova la sua giustificazione nella circostanza che, oltre un certo numero di anni, la differenza tra i due periodi temporali di riferimento diventa trascurabile ed evita la difficile e soggettiva stima della probabile durata della vita dell'impresa. La sopravvalutazione derivante dalla assunzione di rendita perpetua è di fatto compensata dalla mancata considerazione del valore finale della Società.

Il limite di tale metodo consiste nel fatto che, comunque, le stime dovrebbero essere riferite unicamente ai risultati economici soprattutto prospettici dell'impresa, prescindendo dal suo profilo patrimoniale.



### 3.2.2 L'approccio basato sulla "creazione di valore"

L'approccio basato sulla creazione di valore concepisce il valore aziendale come somma di due componenti elementari, è cioè rispettivamente:

- il valore patrimoniale delle attività dell'impresa;
- e il valore "creato", inteso come avviamento o valore attuale del flusso di sovraredditi che l'impresa oggetto di valutazione è in grado di ritrarre dall'impiego delle attività gestite.

L'approccio basato sulla creazione di valore, dunque, si riferisce ad un concetto largamente sviluppato nella teoria economica, secondo il quale il capitale di un'azienda deve essere valutato in funzione sia della dotazione di beni ad essa disponibili, sia della capacità del management di trarne saggi di remunerazione superiori al "normale".

Appartengono all'approccio basato sulla creazione di valore due principali famiglie di metodi:

- i metodi misti, fondati sulla evidenziazione del *Goodwill (Badwill)*;
- i metodi finalizzati alla misurazione dell'*Economic Value Added (EVA®)*.

In particolare il metodo misto si basa sulla ricerca di un risultato finale che consideri contemporaneamente gli aspetti patrimoniali e reddituali, così da tenere conto dell'elemento di obiettività e verificabilità proprio del primo addendo, senza peraltro trascurare le attese reddituali, che sono concettualmente una componente essenziale del valore economico del capitale.

Il procedimento più diffuso è quello di capitalizzazione limitata del sovrapprofitto medio, basato sulla formula:

$$W = C + (R - i \times C) \times a_{ni}'$$

Dove: W : è il valore del capitale dell'azienda

C : è il capitale netto rettificato

R : è il reddito medio normale atteso

n : è un numero definito e limitato di anni

i : è il tasso di rendimento normale rispetto al settore considerato

i' : è il tasso di attualizzazione del sovrareddito, cioè dalla differenza (R - i x C)

Sulle modalità di determinazione di "C" si faccia riferimento a quanto successivamente esposto relativamente al metodo patrimoniale.

Il valore di "R" interpreta la capacità dell'attività oggetto di stima di generare nel tempo i redditi. I requisiti di "R" sono dunque la durata e la costanza. La determinazione del valore di "R" avviene abitualmente con riferimento al recente passato dell'impresa e al futuro prossimo.

La definizione di "n" è la base stessa del procedimento che si fonda su una limitata durata del profitto in quanto si suppone che le condizioni generatrici del reddito oltre la media del settore non possano durare a lungo, e siano destinate ad estinguersi nel corso di alcuni anni.

Il tasso di interesse normale "i", applicato al capitale netto rettificato, esprime una misura di rendimento giudicata soddisfacente nei limiti della norma, tenuto conto del grado di rischio che il settore e l'azienda incontrano. Secondo l'esperienza del nostro Paese, tassi di reddito giudicati normali, al netto dell'inflazione (cioè applicati a misure non inflazionate di profitti attestati), vengono spesso identificati nei settori della trasformazione industriale e dei servizi dal 4% al 6%, secondo i tipi di attività considerati.

Il tasso "i" di attualizzazione frequentemente è inteso come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo. Esso è dunque visto come strumento per trasferire un valore qualsiasi dal tempo  $t_n$  al tempo  $t_0$ , perciò è indipendente da problemi di rischio specifico dell'impresa e si ricollega a parametri finanziari "senza rischio" (ad esempio al tasso di rendimento dei titoli di Stato alla data di riferimento della stima).

### 3.2.3 L'approccio di mercato: i metodi empirici

Ulteriori metodi sono i così detti metodi empirici che fanno riferimento a multipli basati su dati economico-finanziari. I multipli sono normalmente espressi dal rapporto tra un prezzo/valore e una misura di performance considerata strettamente legata al valore e realizzata da Società simili (omogenee, comparabili) in un dato periodo.

§ P/E (*Price/Earnings*)

§ P/CF (*Price/Cash Flow*)

§ EV/Sales (*Enterprise Value/Sales*)

§ EV/EBIT

§ EV/EBITDA

### 3.2.4 L'approccio patrimoniale

L'approccio patrimoniale si fonda sul principio della valutazione analitica dei singoli elementi dell'attivo e del passivo che compongono il capitale.

Elemento distintivo fondamentale, nell'ambito della famiglia dei metodi patrimoniali, è il trattamento riservato, in sede di valutazione, agli elementi attivi che formano il cosiddetto "patrimonio immateriale" di un'impresa, vale a dire l'insieme di *intangibles* riferibili al marketing e alle relazioni con la clientela, alle tecnologie, alle risorse umane.

In particolare, si distinguono nell'ambito dell'approccio patrimoniale:

- i metodi patrimoniali "semplici", che comprendono all'attivo solo i beni materiali.

- i metodi patrimoniali "complessi", che comportano la valorizzazione specifica dei beni immateriali. All'interno di questa categoria di metodi si suole operare la distinzione tra i c.d. "metodi analitici", nell'ambito dei quali la valutazione dei beni immateriali viene condotta, appunto, per il tramite di criteri analitici di stima, ed i c.d. metodi "empirici", nell'ambito dei quali la valorizzazione dei beni immateriali avviene sulla base di parametri dedotti dai comportamenti negoziali degli operatori.

Il metodo patrimoniale assume, come punto di partenza, il capitale netto di bilancio, quale somma del capitale sociale e delle riserve, sia formata da utili, sia derivati da rivalutazioni. Il "netto" comprende anche l'utile dell'esercizio, con esclusione degli importi per i quali viene decisa la distribuzione.

Partendo dal capitale netto contabile così stabilito, si procede a riesprimere in termini di valori correnti (di mercato o di stima) gli elementi attivi non monetari, determinando una serie di plusvalenze o minusvalenze.

Le plusvalenze e le minusvalenze eventualmente accertate devono essere successivamente ridotte per tenere conto dei carichi fiscali che esse sottendono.

Si tratta, beninteso, di carichi potenziali; ma ciò non toglie l'opportunità di considerarli, così come del resto sono accolte le plusvalenze, che pur sono valori meramente potenziali. In ambedue i casi si tratta di anticipare ad oggi, in una stima istantanea, valori destinati a manifestarsi in un tempo futuro non esattamente definito. Dato che la realizzazione dei valori positivi comporta l'insorgere dei valori negativi (oneri fiscali), i primi non possono essere evidenziati senza tenere conto anche dei secondi.

Nella pratica si rende spesso necessaria l'integrazione del valore del capitale netto rettificato attraverso la valorizzazione di alcuni beni immateriali, da cui il ricorso ai "metodi patrimoniali complessi" di cui si è detto.

E' noto che il patrimonio delle imprese ed il loro valore sono sempre più caratterizzati da beni "immateriali". Questi ultimi hanno un peso decisivo nel determinare, attraverso la capacità di reddito, il reale valore delle imprese.

L'attribuzione del valore a tali beni rende necessaria l'adozione di differenti procedimenti di stima in relazione alle caratteristiche specifiche dei beni stessi e dell'azienda in esame.

La stima dei beni immateriali può essere condotta con criteri analitici, cioè sul fondamento di una costruzione logica basata su dati documentati. In alternativa è anche possibile ricorrere a criteri empirici, basati, al contrario, su formule e parametri dedotti dal comportamento negoziale degli operatori, cioè sulla base dei prezzi espressi dal mercato.

#### 4 La scelta del metodo di valutazione

Prima di procedere ad illustrare il metodo di valutazione adottato per il caso che ci occupa, si ritiene opportuno formulare alcune considerazioni come in appresso:

- Parte dei beni materiali presenti nel chiosco sono di proprietà della ditta della signora Pischedda Alessandra, per come indicato nel contratto di locazione, ma privi di valorizzazione per quanto a conoscenza dello scrivente;
- Il valore dell'attività è determinato dalle autorizzazioni amministrative detenute per lo svolgimento dell'attività di vendita di prodotti ortofrutticoli associata alla presenza del contratto di locazione del locale sopra descritto con durata residua sufficientemente lunga di 4,9 anni con canone di locazione mensile complessivo di Euro 350,00;
- Non è noto allo scrivente se la collocazione del chiosco goda o no di un buon afflusso di turisti durante tutto il periodo della stagione turistica, e se quindi l'acquisto dell'azienda consenta l'acquisizione di un'attività commerciale in una zona a forte attrazione di pubblico;
- I locali destinati allo svolgimento dell'attività hanno una superficie di circa 23 mq.

Nel caso specifico, non avendo a disposizione lo scrivente la valorizzazione dei beni materiali costituenti l'azienda, il patrimonio oggetto di compravendita è costituito solo da attività immateriali, che, nel caso specifico, è rappresentato dalla voce del solo avviamento commerciale. Al valore dell'avviamento, pur tuttavia, andrà aggiunto il valore delle attrezzature e stigliature da valorizzare in sede di compravendita.

Alla luce delle varie metodologie di valutazione d'azienda lo scrivente perito, considerati i fini della relazione volti alla vendita dell'azienda e, soprattutto, le caratteristiche dell'attività svolta, ritiene necessario determinare il valore dell'avviamento, mediante l'utilizzo di un metodo empirico. Si ritiene che tale metodo sia quello che meglio determina il valore aziendale nel caso di specie dove la contabilità non appare in alcun modo idonea, in quanto mancante, a supportare l'utilizzo del metodo "Misto Patrimoniale – Reddittuale" con stima autonoma alla luce del fatto che non si possiede appunto la contabilità dell'azienda oggetto di compravendita, ma unicamente le dichiarazioni dei redditi; il metodo empirico, ossia basato su proiezioni e stime teoriche, risulta in realtà il metodo più adatto a cogliere un effettivo valore di avviamento di una azienda che è caratterizzata da elementi tipici che ricorrono in questa ipotesi.

Il metodo empirico che verrà usato è quello che intende misurare il valore di una azienda in relazione ai flussi di cassa che essa può generare.

Nello specifico verrà usato il criterio della "percentuale sul fatturato"; con tale metodo il valore di avviamento è calcolato sulla base di una percentuale del fatturato. Il fatturato è infatti un'espressione del valore di avviamento e misura l'attitudine dell'esercizio commerciale a richiamare clientela e conseguentemente a produrre reddito.

## 5 DETERMINAZIONE DEL VALORE ECONOMICO DELL'AZIENDA

Con l'applicazione del metodo empirico sopra descritto il valore dell'azienda viene determinato attraverso il seguente percorso metodologico:

Dai quadri "VE" delle dichiarazioni Iva e "RG" del modello unico PF dell'affittuario presentati all'Agenzia delle Entrate si sono desunti i fatturati degli esercizi dal 2021 all'anno 2022. Invero la verifica andava svolta su tre esercizi ma l'esercizio 2020, a causa del Covid-19 arrivato dalla Cina nel mese di febbraio, non è stato considerato in quanto si ritiene che si tratti di un esercizio anomalo da non computare nel conteggio.

Anno	Volume d'affari	Reddito d'impresa	Note
2020	763.337,00	94.885,00	Non considerato nella media perché non rappresentativo causa Covid-19
2021	869.747,00	23.776,00	
2022	865.243,00	NON DISPONIBILE	Reddito di impresa determinato presuntivamente sulla base della % di redditività del 2021: <b>23.652,88</b>

Sulla base dei ricavi degli ultimi due esercizi, la media dei ricavi è pari ad Euro 867.495. Considerato tutto quanto sopra espresso, si è ritenuto di quantificare il valore di avviamento in misura pari al 2,73%, pari al coefficiente di redditività del valore dei ricavi che l'azienda ha espresso nel corso degli ultimi due anni. Si è ritenuto di non aggiornare i flussi finanziari, in quanto sarebbe stata una produzione asettica di valore.

Nel modello di determinazione adottato, si è tenuto conto del contratto di affitto esistente che garantisce una buona durata temporale di disponibilità della ubicazione dell'azienda.

Stima della ditta individuale "PISCHEDDA ALESSANDRA"

Anno	Volume d'affari	Reddito d'impresa	% redditività	Note
2020	763.337,00	94.885,00	0,1243	Non considerato nella media perché non rappresentativo causa Covid 19
2021	869.747,00	23.776,00	0,0273	
2022	865.243,00	23.652,88	0,0273	Reddito di impresa Determinato presuntivamente sulla base della % di redditività del 2021

E' importante segnalare che il risultato raggiunto è coerente con il metodo che, per prassi, viene usato dall'Agenzia delle Entrate per la valorizzazione dell'avviamento; al riguardo l'art. 2 comma 4° del DPR 460/96 recita: "Per le aziende e per i diritti reali su di esse il valore dell'avviamento è determinato sulla base degli elementi desunti dagli studi di settore o, in difetto, sulla base della percentuale di redditività applicata alla media dei ricavi accertati o, in mancanza, dichiarati ai fini delle imposte sui redditi negli ultimi tre periodi di imposta anteriori a quello in cui è intervenuto il trasferimento, moltiplicata per 3. La percentuale di redditività non può essere inferiore al rapporto tra il reddito di impresa e i ricavi accertati o, in mancanza, dichiarati ai fini delle stesse imposte e nel medesimo periodo. Il moltiplicatore è ridotto a 2 nel caso in cui emergano elementi validamente documentati e, comunque, nel caso in cui ricorra almeno una delle seguenti situazioni:

- l'attività sia stata iniziata entro i tre periodi d'imposta precedenti a quello in cui è intervenuto il trasferimento;
- l'attività non sia stata esercitata, nell'ultimo periodo precedente a quello in cui è intervenuto il trasferimento, per almeno la metà del normale periodo di svolgimento dell'attività stessa;
- la durata residua del contratto di locazione dei locali, nei quali è svolta l'attività, sia inferiore a dodici mesi."

A livello normativo la legge è stata abrogata ma nella prassi è ancora il metodo più utilizzato e anche l'Agenzia delle Entrate la considera un parametro forfettario di riferimento, anche se da applicare con le doverose attenzioni.

Di seguito si riepiloga il procedimento di determinazione dell'avviamento:

Criterio della media del volume d'affari ex art. 2 comma 4 D.P.R. 460/96	
Media del volume d'affari	867.495
Media della redditività nel biennio	0,0273
Valore dell'avviamento Redditività * Volume d'affari * 2	47.429
<b>Avviamento</b>	<b>47.000</b>

Pertanto il valore empirico dell'azienda è:

$$€ 47.000,00 = (\text{Valore empirico dell'azienda})$$

Lo scrivente rileva, tuttavia, che il valore come sopra determinato promana dalle dichiarazioni reddituali dell'affittuario il quale, contrariamente alle prime informazioni apprese dal sottoscritto, risulta esercitare l'attività commerciale non solo con il chiosco oggetto di stima ma anche mediante due ulteriori unità dislocate sempre in Roma, alla via San Pantaleo Campano n. 49/B ed alla via dell'Imbrecciato n. 134.

Le tre unità locali si trovano nella stessa area della città metropolitana di Roma. Oltre tale circostanza, lo scrivente non dispone di alcun genere di informazione specifica (canone locazione, fatturato, tipologia merceologica, metri banco, metri quadri coperti, prossimità parcheggi, ecc.).

Il valore di 47.000,00 euro è, pertanto, un dato indistinto che deriva dai conteggi operati sul fatturato globale del conduttore; dovendo quindi tenere conto della triplice attività esercitata in tre distinte unità, in assenza di parametri specifici per sviluppare la ripartizione pro quota, l'unico criterio applicabile è la divisione in tre parti uguali del predetto importo per cui il valore dell'attività oggetto di stima è determinato in 15.666,00 euro (€ 47.000,00/3) arrotondabile a **16.000,00 euro**.

## **6 CONCLUSIONI**

In base alla documentazione esaminata ed alla metodologia applicata, come esposta nelle pagine che precedono, il sottoscritto perito ha individuato il valore corrente dell'azienda *PISCHEDDA ALESSANDRA* nella misura di 16.000,00 euro, tenuto conto delle limitazioni di cui al capoverso che precede.

Distinti saluti.

Roma, 22 maggio 2023

Il Perito Stimatore

Dr Luca Cosentino

