

Consulenza tecnica per la valutazione dell'avviamento dell'azienda di proprietà della
società [REDACTED]

in Liquidazione Giudiziale n. 38/2024 (Tribunale di Nocera Inferiore)

Perito incaricato: Dott. Andrea Riccio

Il sottoscritto Andrea Riccio, iscritto all'albo dei Dottori Commercialisti di Salerno al n.1539 sez. A, incaricato dal Giudice Delegato, dottoressa Bianca Manuela Longo, per determinare il valore dell'Azienda [REDACTED] ai fini di una possibile cessione, a seguito delle indagini svolte, presenta di seguito il proprio elaborato.

In primo luogo, si fa presente che il valore di un'azienda, di norma, non può prescindere dalla valutazione dei due elementi: il patrimonio e l'avviamento.

Per quanto riguarda il patrimonio, poiché la valutazione si riferisce a una società in liquidazione giudiziale, si considerano solo i beni che faranno parte di una eventuale cessione d'azienda, escludendo poste non rilevanti. Il G.D. ha incaricato lo stimatore Marra Agostino, che ha valutato i beni dell'azienda in **80.140** euro.

Prima di valutare l'avviamento, consideriamo alcuni aspetti preliminari.

L'avviamento aziendale è un bene intangibile essenziale che influisce sul valore di un'azienda. Rappresenta la reputazione, la fedeltà dei clienti, il marchio e altre risorse immateriali difficili da quantificare.

Definizione di avviamento aziendale

L'avviamento aziendale è definito come il valore supplementare che un'azienda possiede oltre alla somma dei suoi beni tangibili e delle sue passività. Include vari elementi immateriali come la reputazione dell'azienda, le relazioni con i clienti, la forza del marchio, i brevetti, le licenze, le conoscenze tecniche, e l'abilità del management. In sostanza, l'avviamento è ciò che rende un'azienda unica e competitiva nel mercato.

La valutazione dell'avviamento aziendale può essere complessa a causa della sua natura intangibile. Tuttavia, ci sono diverse metodologie utilizzate per determinare il suo valore:

- **Metodo del capitale economico**

Questo metodo si basa sul calcolo del valore presente netto dei flussi di cassa futuri che un'azienda prevede di generare. La differenza tra il valore totale dell'azienda e il valore dei suoi beni tangibili rappresenta l'avviamento.

- **Metodo del costo di sostituzione**

Questo approccio valuta quanto costerebbe sostituire l'avviamento esistente. Include il costo di ricreare la reputazione dell'azienda, le relazioni con i clienti e altre risorse immateriali.

- **Metodo del mercato comparativo**

Questo metodo confronta l'azienda con altre simili nel mercato che sono state recentemente vendute. Il valore dell'avviamento è determinato dalla differenza tra il prezzo di vendita e il valore contabile delle attività tangibili e passività.

- **Metodo del Reddito Residuale**

Un altro metodo utilizzato nella valutazione dell'avviamento è il metodo del reddito residuo. Questo approccio stima il valore dell'avviamento basandosi sul reddito netto residuo generato dall'azienda, dopo aver sottratto un rendimento normale atteso sugli

altri asset tangibili e intangibili. Il reddito residuo rappresenta il beneficio economico attribuibile unicamente all'avviamento.

- **Metodo misto patrimoniale e reddituale con stima autonoma del Goodwill**

Questo metodo consente di considerare, nel processo valutativo, tanto le prospettive di reddito dell'azienda, quanto la sua effettiva consistenza patrimoniale: la stima sarà idonea, pertanto, a riflettere gli elementi di obiettività e verificabilità propri dell'analisi patrimoniale (valutazione dell'attivo, ivi compresi i beni e i diritti, al netto dei capitali dei terzi investiti in azienda), senza tuttavia trascurare le attese reddituali, concettualmente più rappresentative del valore economico dell'azienda.

- **Metodo dei Multipli di Mercato**

Il metodo dei multipli di mercato utilizza variabili finanziarie chiave, come l'EBITDA (Utile prima di interessi, tasse, deprezzamento e ammortamento) o il fatturato, per calcolare un multiplo di riferimento. Questo multiplo viene poi applicato alle stesse variabili finanziarie dell'azienda in questione per stimare il valore dell'avviamento. Questo metodo è spesso utilizzato in settori dove esistono dati di mercato sufficienti per aziende comparabili.

Nonostante i diversi metodi di valutazione per determinare il valore di un'azienda e del suo avviamento, ritengo che, nella circostanza in esame, sia necessario prescindere dalle metodologie comuni e concentrarsi su alcuni aspetti oggettivi disponibili. Basandosi su questi elementi, si potrà

identificare il percorso migliore per determinare un valore che meglio risponda alle situazioni fattuali dell'azienda da valutare.

In primo luogo, la società che ha gestito l'azienda oggetto di valutazione è in liquidazione giudiziale; è evidente quindi che la gestione dell'azienda ha portato la società, negli ultimi anni, ha un dissesto economico e finanziario.

Per comprendere se l'avviamento dell'azienda conservi comunque un valore è opportuno esaminare i dati dei ricavi e risultati d'esercizio rilevati dall'esame dei bilanci disponibili, dal 2021 al 2023, e dei dati fiscali estrapolati dal cassetto fiscale:

Anno	Ricavi	Risultato d'esercizio
2017	727.784,00	35.586,00
2018	723.631,00	36.152,00
2019	792.707,00	8.883,00
2020	351.655,00	5.230,00
2021	238.907,00	- 381.157,00
2022	591.815,00	- 498.771,00
2023	198.424,00	- 414.169,00

Dal 2020, i risultati d'esercizio sono stati fortemente influenzati da eventi esterni: inizialmente l'emergenza epidemiologica legata al COVID ha avuto l'effetto sul bilancio di contrarre sensibilmente i ricavi. Successivamente, a causa della crisi energetica, sono aumentati vertiginosamente alcuni costi come quello del gas, portando la società in forte perdita. Il costo iscritto in bilancio del gas è passato da €9.554,54 nel 2021 a €409.060,11 nel 2022.

Per cui si può dedurre, che l'azienda produceva flussi reddituali positivi fino a quando non ha subito le conseguenze di fattori esterni che ne hanno compromesso la capacità di produrre utili.

Altro aspetto da considerare è che con atto del 2/5/2023 la società [REDACTED]

[REDACTED] ha affittato l'azienda alla società [REDACTED], per un canone mensile di euro 8.000 + iva, generando dei flussi positivi di cassa.

Dall'esame dell'unico bilancio disponibile (allegato n.1) per l'anno 2023 della società affittuaria risulta che, nonostante l'incidenza dei costi iniziali e del costo del canone d'affitto azienda, ha realizzato un utile di €12.791, a dimostrazione che l'azienda conserva una capacità di produrre reddito. Inoltre, per comprendere al meglio tale capacità reddituale è necessario normalizzare il risultato d'esercizio dell'affittuaria rispetto a quello della società [REDACTED]: escludendo l'effetto dell'affitto d'azienda rispetto al costo della locazione immobiliare e includendo un costo figurativo per l'ammortamento dei cespiti.

Quindi, aggiungendo all'utile dell'affittuaria le otto mensilità (da maggio a dicembre) dell'importo del canone d'affitto d'azienda di € 8.000,00, sottraendo il costo della locazione dell'immobile, per lo stesso periodo, pari a € 4.241,30 mensile e sottraendo anche il costo figurativo per ammortamento (15% di 80.140) si ottiene un reddito normalizzato come indicato nel prospetto seguente:

+	Utile anno 2023	12.791,00
+	canoni affitto d'azienda	64.000,00
-	canoni locazione immobile	33.930,40
-	ammortamento figurativo	12.021,00

Utile normalizzato 30.839,60

Ciò dimostra che l'azienda, superate le difficoltà legate al Covid e all'aumento vertiginoso di alcuni costi, conserva una capacità intrinseca di generare utili in linea con i risultati del 2017 e 2018.

Escludendo le diverse metodologie di determinazione del valore di un'azienda per la limitata disponibilità di dati, tenuto conto che gli ultimi anni di gestione hanno condotto la società [REDACTED]

[REDACTED] al dissesto economico e finanziario e dimostrato che l'azienda ha preservato una capacità di produrre redditi, lo scrivente ritiene che il modo più appropriato per valutare il valore dell'azienda in esame (e del suo avviamento come differenza rispetto al valore dei beni tangibili) sia quello di attualizzare i flussi positivi che genera il contratto di affitto d'azienda, assimilabile in parte al metodo del capitale economico.

Il primo step, per procedere con tale metodologia, è quello di definire l'arco temporale di riferimento. Attesa la variabilità di alcuni costi che possono incidere negativamente sui risultati d'esercizio, si ritiene opportuno considerare un periodo, non troppo esteso, di 3 anni.

Successivamente, occorre determinare il tasso di attualizzazione, inteso come un puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo; essendo indipendente da problemi di rischio specifico dell'impresa, si è ritenuto di assumerlo nella misura del 3,71%, pari al tasso da applicare per le operazioni di attualizzazione e rivalutazione dal primo gennaio 2025 ai fini della concessione ed erogazione delle agevolazioni a favore delle imprese.

Mentre, ai fini degli importi da attualizzare, si è tenuto conto della differenza tra il canone mensile di affitto d'azienda (euro 8.000 + IVA) e il canone mensile di locazione (euro 4.241,30 + IVA) per tre anni, pari a 36 rate mensili:

Mensilità	Flussi attualizzati	Valore Azienda Attualizzato
1	3.747,31	3.747,31
2	3.735,95	7.483,26
3	3.724,62	11.207,88
4	3.713,33	14.921,22

5	3.702,08	18.623,29
6	3.690,86	22.314,15
7	3.679,67	25.993,82
8	3.668,52	29.662,34
9	3.657,40	33.319,74
10	3.646,31	36.966,05
11	3.635,26	40.601,31
12	3.624,24	44.225,55
13	3.613,26	47.838,81
14	3.602,30	51.441,11
15	3.591,38	55.032,49
16	3.580,50	58.612,99
17	3.569,65	62.182,64
18	3.558,83	65.741,46
19	3.548,04	69.289,50
20	3.537,28	72.826,79
21	3.526,56	76.353,35
22	3.515,87	79.869,22
23	3.505,22	83.374,44
24	3.494,59	86.869,03
25	3.484,00	90.353,03
26	3.473,44	93.826,47
27	3.462,91	97.289,38
28	3.452,41	100.741,79
29	3.441,95	104.183,74
30	3.431,52	107.615,25
31	3.421,12	111.036,37
32	3.410,75	114.447,12
33	3.400,41	117.847,52
34	3.390,10	121.237,62
35	3.379,82	124.617,45
36	3.369,58	127.987,03

Sulla base di tale ricostruzione il **valore complessivo dell'azienda** è di euro 127.987,03, arrotondato ad **euro 128.000**, di cui l'importo di euro 80.140 è riferito al valore dei beni come da stima del perito Agostino Carmine Marra, e la differenza tra il valore complessivo dell'azienda e valori dei beni, pari a euro **47.860**, rappresenta il **valore dell'avviamento**.

Conclusione

Alla luce delle considerazioni e delle indagini svolte, il sottoscritto stima il valore dell'avviamento dell'azienda di proprietà della società [REDACTED] in euro **47.860,00**

Avendo espletato il mandato affidatomi il sottoscritto dott. Andrea Riccio rassegna la presente elaborato rimanendo a disposizione per ogni eventuale ulteriore chiarimento.

Salerno, 25 marzo 2025

In fede
Firmato digitalmente da: riccio
andrea Dott. Andrea Riccio
Data: 21/05/2025 22:05:50

Allegato n.1 Bilancio anno 2023 società [REDACTED]