

TRIBUNALE DI VENEZIA
Sezione Liquidazioni Giudiziali

**** ** ***

Liquidazione Giudiziale XXXXXXXXXX **(n. 2/2024)**

Giudice delegato dott.ssa Sara Pitinari

Curatore dott. Alessandro Trevisan

**pec lg2.2024venezias@pecliquidazionigiudiziali.it - tel. 041950611 - fax
041952799**

PERITO: dott. Roberto Ficotto

Dottore Commercialista - Ordine dei dottori commercialisti e degli esperti
contabili di Venezia, iscrizione n° 711

Revisore Legale dei conti - Revisore legale con provvedimento del 25
novembre 2008, G.U. n. 97 del 12.12.2008, n.
di iscrizione 153069.

A) PREMESSA

Il sottoscritto Roberto Ficotto, dottore commercialista, revisore contabile, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti e agli Esperti Contabili di Venezia al n. 711 con Studio in Cavallino Treporti (VE), Via Julia n. 71/2, su incarico del Curatore dott. Alessandro Trevisan, è stato nominato, ai sensi e per gli effetti dell'art. 216 CCII, quale esperto al fine di valutare il ramo di azienda dell'impresa [REDACTED] dichiarata in Liquidazione giudiziale avanti codesto Tribunale, in data 15 gennaio 2024, costituita, da:

- beni immateriali
- beni mobili;

B) L'AZIENDA DA VALUTARE

B. 1 CONSIDERAZIONI PRELIMINARI

Preliminarmente, in accordo con il Curatore, è stato individuato il "perimetro" del ramo d'azienda da valutare.

L'impresa è titolare dell'azienda sotto l'insegna CHIOSCO (di seguito, per brevità, AZIENDA o CHIOSCO) composta dal complesso dei beni organizzati per l'esercizio dell'attività di somministrazione di alimenti e bevande in San Donà di Piave quale titolare della CONCESSIONE DI SUOLO PUBBLICO N. 763 del 09/01/2017 in atti al prot.n. 0018458 del 13/04/2017 mediante un chiosco e due bagni chimici rinnovata fino al 29/06/2034, per il periodo aprile/settembre di ogni anno.

La valutazione concerne la valutazione del ramo di azienda considerato che il Comune di San Donò di Piave con comunicazione del 31.03.2024 Prot.N.0016575/2024 ha disposto l'archiviazione del procedimento di revoca a seguito della Liquidazione giudiziale, e consentito l'avvio delle procedure previste dal codice della crisi di impresa per la concessione in affitto del ramo di azienda. La presente perizia contiene la relazione di stima dell'azienda identificata e così gli elementi indispensabili per l'individuazione dei beni componenti il complesso aziendale medesimo e che saranno oggetto di valutazione e la congruità del canone di affitto di azienda mensile.

In adempimento all'incarico conferitogli, lo scrivente ha provveduto all'esame della documentazione fornita dal Curatore.

In particolare, è stata esaminata la seguente documentazione:

- Visura camerale
- Bilanci del ramo di azienda CHIOSCO
- Registri IVA ramo di azienda CHIOSCO
- Budget economico allegato al reclamo alla sentenza di liquidazione giudiziale

Considerate le notizie e i dati forniti dal Curatore il sottoscritto espone i risultati della perizia riferiti alla data di conferimento dell'incarico.

B. 2 BREVE STORIA DELL'IMPRESA: I FATTI RECENTI

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED] Il Chiosco, paninoteca su di un'area in concessione del Comune di San Donà di Piave in Via Unità d'Italia, nella zona degli impianti sportivi. Al momento della liquidazione giudiziale il ramo di azienda non cessato è quello sotto l'insegna Il Chiosco.

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

[REDACTED]

L'attuale ramo di azienda di cui [REDACTED] è titolare è stato acquistato in data 7 marzo 2015 con atto del notaio Dalla Porta Tiziana, rep. 888 e racc. 648,

[REDACTED]

[REDACTED] Il prezzo di cessione del ramo di azienda era di euro 115.000, di cui euro 70.000 per avviamento ed euro 45.000 per beni strumentali.

A seguito della perdita della pluralità dei soci della cessionaria, in data 11 gennaio 2023 il Comune di San Donà di Piave con comunicazione Protocollo N.0001492/2023 disponeva il subingresso dell'impresa [REDACTED] per una scadenza della concessione confermata al 29 giugno 2034.

C) LE METODOLOGIE DI VERIFICA UTILIZZATE

Lo scrivente ha tenuto una serie di riunioni con il Curatore dott. Alessandro Trevisan al fine di comprendere e riscontrare la situazione aziendale già analizzata nella documentazione messa a disposizione.

In particolare, l'attività di verifica si è concentrata sulla valutazione dell'avviamento e del valore dei beni strumentali, che al termine della concessione dovranno essere restituiti all'Ente concedente.

C.1 CRITICITA'

Lo scrivente evidenzia come la valutazione sia stata caratterizzata dalla massima urgenza derivante dalla necessità del Curatore di disporre di tutti gli elementi necessari per poter ripristinare la continuità aziendale e non disperdere l'avviamento, considerata la stagionalità dell'attività, con evidente grave danno per i creditori.

Tale circostanza rende la valutazione predisposta con riferimento a prospettive di continuità, ed esprimerà, perciò un valore "effettivo".

D) METODO DI VALUTAZIONE

D. 1 I PRINCIPALI METODI DI VALUTAZIONE

Diversi sono i fattori che concorrono a influenzare la scelta del metodo per determinare il valore di un'azienda considerata come complesso economico in funzionamento.

Il criterio di valutazione che la dottrina più accreditata ritiene tuttora maggiormente indicato per la determinazione del "capitale economico" delle aziende industriali e commerciali, o di rami di esse, risulta essere, generalmente, quello "misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento".

Le altre metodologie, basate sui flussi reddituali o finanziari, o su valutazioni di tipo patrimoniale "complesso", vengono generalmente utilizzate quale strumento di verifica del risultato ottenuto con il metodo "misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento".

Nella valutazione di aziende, o di rami di esse, come quello in oggetto, offre infatti risultati apprezzabili ma, soprattutto, privi dei rilevanti "margini di discrezionalità" che gli altri metodi assegnano invece al perito stimatore.

D. 2 IL METODO IMPIEGATO NELLA PRESENTE PERIZIA

Dopo approfondite riflessioni lo scrivente ritiene che il metodo "misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento" sia la metodologia che garantisce un risultato il più possibile "oggettivo", riducendo largamente ogni possibile margine di arbitrio e, conseguentemente, si ritiene opportuno adottarlo ai fini dell'effettuazione della presente valutazione.

Nella valutazione secondo il metodo misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento, la dottrina prevede i seguenti passaggi logici:

- in primo luogo, si procede alla rettifica del patrimonio netto contabile dell'azienda, quale risultante alla data di riferimento della stima;
- in secondo luogo, una volta individuato il predetto valore "patrimoniale" dell'azienda, si procede alla stima dell'avviamento, al fine di tenere conto delle prospettive reddituali.

Sommando il valore netto degli elementi patrimoniali al valore dell'avviamento si ottiene il valore complessivo dell'azienda.

In altre parole, si tratta di rettificare i valori contabili di quegli elementi patrimoniali relativamente ai quali in sede di valutazione emerge un'apprezzabile differenza rispetto all'effettivo valore corrente, registrando i riflessi che tali rettifiche producono nell'ambito del patrimonio netto.

Per quanto concerne la successiva e autonoma valutazione dell'avviamento, la migliore dottrina illustra come sia necessario, in primo luogo, procedere alla determinazione del reddito normale atteso, ossia di quel reddito che, in normali condizioni operative e di mercato, è ragionevole attendersi di ritrarre tenendo investito in quella data attività economica quel determinato patrimonio valorizzato nella prima parte del processo di valutazione.

In quest'ottica l'avviamento altro non è che la capitalizzazione dei flussi futuri di reddito eccedenti il reddito normale atteso da un investimento sostanzialmente privo di rischio, che costituiscono appunto la capacità dell'azienda di generare un plusvalore rispetto a quello che si ritrarrebbe investendo un patrimonio equivalente in un'altra attività economica priva di rischio.

D. 2.1. LA VALUTAZIONE DEI BENI STRUMENTALI

Lo scrivente ha provveduto ad analizzare l'inventario dei beni strumentali e delle attrezzature presenti presso il locale.

Si tratta in larga parte di attrezzature di modesto valore, fatta eccezione per la struttura dove viene svolta l'attività. I beni strumentali, nell'atto di provenienza, erano stati acquistati per 45.000 euro, tale per cui, vista la consistenza dei beni inventariati, si ritiene corretto valorizzarli tenuto conto del costo storico ammortizzato in quote costanti sulla base della durata della concessione. Pertanto, si stima un valore netto residuo di euro 22.500:

n	anno	amm.to	Valore netto
1	2015	2.250	42.750
2	2016	2.250	40.500
3	2017	2.250	38.250
4	2018	2.250	36.000
5	2019	2.250	33.750
6	2020	2.250	31.500
7	2021	2.250	29.250
8	2022	2.250	27.000
9	2023	2.250	24.750
10	2024	2.250	22.500
11	2025	2.250	20.250
12	2026	2.250	18.000
13	2027	2.250	15.750
14	2028	2.250	13.500
15	2029	2.250	11.250
16	2030	2.250	9.000
17	2031	2.250	6.750
18	2032	2.250	4.500
19	2033	2.250	2.250
20	2034	2.250	0

D. 2.2. DETERMINAZIONE “AUTONOMA” DELL’AVVIAMENTO

Stante la metodologia di valutazione di cui si è scelto di avvalersi nella presente perizia, una volta stimato il valore corrente del patrimonio netto è possibile procedere alla determinazione dell’avviamento ad esso connesso.

Come si è evidenziato, in questa metodologia valutativa l’avviamento consiste nella capitalizzazione dei maggiori redditi che l’azienda è in grado di generare rispetto al “reddito normale” che è lecito attendersi di ritrarre investendo quel dato ammontare di patrimonio in quella data attività economica.

Il primo passo consiste dunque nel determinare il criterio che consenta di stimare i flussi reddituali che l’azienda è in grado di produrre.

Il secondo passo consiste nella determinazione del “reddito normale atteso”.

Il terzo passo, una volta determinato il “reddito normale atteso”, consiste nella capitalizzazione dei flussi di “sovraredditi” (ossia i redditi che l’azienda produce, eccedenti la soglia del “reddito normale atteso”) che consente di arrivare alla stima dell’avviamento.

Al fine di determinare il valore dell’avviamento risulta preliminarmente necessario valutare i redditi che l’azienda è in grado di produrre, attesa la struttura operativa.

Si tratta, in altre parole, di dover quantificare il cosiddetto reddito medio-normale prospettico, che dovrebbe esprimere la normale capacità reddituale dell'azienda, benché siano diverse le teorie enunciate per determinare il suddetto reddito.

I metodi più utilizzati nella prassi e caldeggiati dalla dottrina sono:

- il metodo dei risultati storici, secondo il quale il punto di riferimento per la redditività attesa sono i risultati economici medi "normalizzati" realizzati nel recente passato;
- il metodo della proiezione dei risultati storici, secondo il quale il punto di riferimento per la redditività attesa sono i risultati storici "normalizzati", da proiettarsi però su un orizzonte temporale futuro, considerando anche le programmate politiche aziendali, i prezzi attesi, l'andamento del mercato ecc.

Il processo di "normalizzazione" dei risultati "storici" è finalizzato a individuare la reale e stabile capacità reddituale dell'azienda. Lo scopo del procedimento è quindi quello di "rettificare" i componenti economici del risultato della gestione al fine di isolare il cosiddetto "reddito normale", ossia quel risultato economico che l'azienda riesce a esprimere stabilmente nel tempo, con un orizzonte temporale ragionevole, per il tipo di impresa e per il settore di appartenenza.

In buona sostanza, i risultati economici storici divengono solo il punto di partenza, dovendo espungere tutti gli elementi reddituali di carattere straordinario, ovvero generati da mere "politiche di bilancio", con l'obiettivo di pervenire a risultati considerabili come ragionevolmente "normali" e destinati a perdurare nel tempo.

È evidente poi che una stima ragionevole dei redditi attesi dovrebbe necessariamente effettuarsi volgendo lo sguardo verso il futuro dell'azienda, ossia considerando per esempio le programmate politiche aziendali, il tendenziale andamento del mercato (domanda, offerta, prezzi, concorrenza ecc.).

Nel caso di specie, il sottoscritto perito, stante la specifica finalità della presente stima ha ritenuto opportuno basare la determinazione del reddito medio-normale prospettico prendendo come riferimento i conti economici dei bilanci approvati per il periodo 2020-2023 in parte poi rettificati alla luce del budget economico dimesso nel reclamo alla sentenza di Liquidazione giudiziale. In sintesi:

		31.12.2020		31.12.2021		31.12.2022		31.12.2023		Budget	
r01	Ricavi vendita	295.666	100,0%	306.993	103,8%	418.047	100,0%	440.019	100,0%	455.000	103,4%
r01	RICAVI TOTALI	295.666	100,0%	306.993	100,0%	418.047	100,0%	440.019	100,0%	455.000	100,0%
c01	Costi diretti acquisto	-136.898	-46,3%	-174.525	-56,8%	-171.074	-40,9%	-207.832	-47,2%	-190.000	-41,8%
c01	COSTI DIRETTI TOTALI	-136.898	-46,3%	-174.525	-56,8%	-171.074	-40,9%	-207.832	-47,2%	-190.000	-41,8%
	VALORE AGGIUNTO	158.768	53,7%	132.468	43,2%	246.973	59,1%	232.188	52,8%	265.000	58,2%
c02	Costi semifissi	-9.030	-3,1%	-11.403	-3,7%	-13.754	-3,3%	-13.486	-3,1%	-13.500	-3,0%
c02	COSTI SEMIFISSI TOTALI	-9.030	-3,1%	-11.403	-3,7%	-13.754	-3,3%	-13.486	-3,1%	-13.500	-3,0%
	MARGINE DI CONTRIBUZIONE	149.738	50,6%	121.064	39,4%	233.219	55,8%	218.701	49,7%	251.500	55,3%
c03	Costi del personale	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-49.238	-11,2%	-70.000	-15,4%
c04	Costi per utenze	-1.017	-0,3%	-6.274	-2,0%	-9.312	-2,2%	-12.800	-2,9%	-24.850	-5,5%
c05	Costi per leasing, noleggi, affitti	-3.062	-1,0%	-3.032	-1,0%	-5.224	-1,2%	-10.648	-2,4%	-5.766	-1,3%
c06	Costi commerciali, provvigioni, trasporti	-3.787	-1,3%	-3.489	-1,1%	-3.039	-0,7%	-1.402	-0,3%	0	0,0%
c07	Costi amministrativi e generali	-154	-0,1%	-176	-0,1%	-2.762	-0,7%	-7.938	-1,8%	-10.500	-2,3%
	MARGINE OPERATIVO NETTO (EBITDA)	141.718	47,9%	108.093	35,2%	212.882	50,9%	136.675	31,1%	140.384	30,9%
c08	Ammortamenti su beni materiali	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-5.000	-1,1%
c09	Ammortamenti su beni immateriali	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%
	REDDITO OPERATIVO (EBIT)	141.718	47,9%	108.093	35,2%	212.882	50,9%	136.675	31,1%	135.384	29,8%
c10	Oneri finanziari a breve termine	-9	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-1.815	-0,4%	-2.100	-0,5%
c11	Oneri finanziari a lungo termine	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-11.000	-2,4%
c12	Gestione accessoria e straordinaria	1.219	0,4%	927	0,3%	222	0,1%	470	0,1%	0	0,0%
	RISULTATO ANTE IMPOSTE (EBT)	142.928	48,3%	109.020	35,5%	213.104	51,0%	135.329	30,8%	122.284	26,9%
c13	Imposte	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	0	0,0%	-34.628	-7,6%
	REDDITO NETTO (E)	142.928	48,3%	109.020	35,5%	213.104	51,0%	135.329	30,8%	87.656	19,3%

Dal risultato di esercizio netto, considerata la tipologia dell'attività, si ritiene di appostare uno stipendio figurativo di 30.000 euro quale remunerazione per il titolare dell'azienda, per un reddito normale atteso prospettivo di euro 57.500.

Una volta determinato il reddito normale atteso dell'azienda, il passo successivo consiste nella determinazione della remunerazione ordinaria del capitale investito (posto che, seguendo questa impostazione estimativa, l'avviamento altro non è che la capitalizzazione dell'eccedenza, c.d. "sovrareddito", del reddito normale atteso sulla remunerazione ordinaria che è lecito attendersi dal capitale investito nell'attività esercitata).

Come insegna la migliore dottrina, tale remunerazione ordinaria del capitale investito si compone sostanzialmente di due fattori:

- il fattore di remunerazione base, c.d. "free risk", ossia legato esclusivamente al rendimento che ci si attenderebbe di ritrarre dal patrimonio investendolo in attività del tutto prive di rischio (quale, tipicamente, l'investimento in titoli di Stato italiani);
- il fattore di remunerazione aggiuntivo, legato al rischio connesso alla specifica attività in cui il capitale risulta investito, posto che tanto maggiore si presenta il profilo di rischio di un investimento, tanto maggiore è il livello di remunerazione che ci si attende di ritrarre.

Per quanto concerne l'apprezzamento del tasso di rendimento "free risk" si ritiene senz'altro opportuno fare riferimento al tasso di rendimento legato ad una durata

equivalente a quella della concessione, quale i BPT ISIN IT0005584856, scadenza 01.03.2034, con un tasso lordo del 3,91% ed effettivo netto del 3,42%.

Il tasso di inflazione preso a riferimento è l'indice NIC – indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività, rilevato a febbraio 2024. La variazione tendenziale annua rilevata è dello 0,8%.

Per quanto concerne l'apprezzamento del rendimento aggiuntivo legato al livello di rischiosità dello specifico investimento effettuato, sono stati sommati al tasso reale di remunerazione di investimenti a basso rischio (i^0), un premio reale per il rischio del settore individuato nel 6%, trattandosi di un settore maturo e un premio reale per il rischio aziendale individuato nel 6%, in relazione alla particolare situazione dell'impresa, al suo posizionamento ed alle sue prospettive (nella valutazione in oggetto si assume sulla base delle considerazioni esposte un tasso reale del **14,62%**).

Il periodo scelto come orizzonte temporale della stima dei sovraredditi è stato determinato in 5 anni corrispondente al periodo entro il quale l'investimento per l'acquisto del ramo di azienda viene ritenuto recuperabile.

Riepilogando si avrà la seguente valutazione:

VALUTAZIONE CON IL METODO MISTO PATRIMONIALE - REDDITUALE - RAMO AZIENDA		
A	CAPITALE NETTO RETTIFICATO	22.500
-	ATTIVITA' NON ATTINENTI ALLA GESTIONE CARATTERISTICA	0
=	CAPITALE NETTO DA REMUNERARE	22.500
B	REDDITO NORMALE ATTESO (al netto stipendio figurativo)	57.500
	RENDIMENTO INVESTIMENTI PRIVI DI RISCHIO	3,420%
-	DEPURAZIONE DELLA COMPONENTE INFLAZIONISTICA	(0,80%)
+	APPREZZAMENTO DEL RISCHIO D'IMPRESA	12,00%
=	TASSO DI REMUNERAZIONE	14,62%
C	REMUNERAZIONE NORMALE DEL PATRIMONIO	3.290
B - C	SOVRAREDDITO	54.210
	ARCO TEMPORALE DI RIFERIMENTO	5
	TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	2,62%
	COEFFICIENTE DI ATTUALIZZAZIONE DELLA RENDITA	4,6298
D	CAPITALIZZAZIONE DEL SOVRAREDDITO	250.981
A + D	VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO	273.481

D. 2.3 VALUTAZIONE CON IL METODO DELL'AGENZIA DELLE ENTRATE - COMUNICAZIONE N. 52 DEL 25.07.2003

Per verificare la correttezza delle risultanze del metodo di cui sopra, si è ritenuto opportuno utilizzare il metodo impiegato dall'Agenzia delle Entrate per valutare l'avviamento secondo quanto previsto dall'articolo 2, comma 4, DPR 460/1996, benché abrogato dal DL 218/1997, costruito "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 d'imposta anteriori a quello in cui è intervenuto il trasferimento, moltiplicata per 3" (cfr. circolare n. 10/93/13876 del 5 aprile 1993, e nota interna delle Entrate n. 52 del 25 luglio 2003).

Il D.P.R. n. 460/1996 è ormai superato da un punto di vista normativo; l'attuale D.Lgs. 19.6.1997, n. 218 nulla prevede in merito alla determinazione dell'avviamento.

La successiva circolare 8 agosto 1997, n. 235, interpretativa del succitato D.Lgs. n. 218/1997 in tema di accertamento con adesione, rinvia, «per quanto attiene ai criteri di valutazione dell'avviamento delle aziende», a «successive specifiche indicazioni», peraltro tuttora non diramate. Anche la circolare n. 67/E del 5 marzo 1997 nulla aggiunge sulle modalità di calcolo del valore d'avviamento lasciando quindi ampia discrezionalità agli uffici.

Sebbene il disposto dell'art. 2, comma 4 del D.P.R. 460/1996 non sia più in vigore, l'Amministrazione finanziaria, con la comunicazione n. 52 del 25 luglio 2003, ha ritenuto che il contribuente possa determinare il valore di avviamento secondo il metodo di calcolo previsto nel succitato D.P.R. 460/1996.

Tale metodologia può rappresentare pertanto un punto di riferimento al fine di quantificare l'eventuale "rischio accertamento" da parte dell'Amministrazione finanziaria.

Sostanzialmente allineate con l'impostazione del metodo "empirico" proposto dagli Uffici Finanziari sono varie sentenze della Corte di Cassazione (n. 16705/2007, 20690/2008, 26429/2010).

In tale provvedimento, all'art. 2, comma 4, viene dettato un sistema di calcolo basato in definitiva su di una quantificazione dell'avviamento propria del metodo reddituale di determinazione del capitale economico con stima di un sovrareddito. Vediamo ora come si articola tale meccanismo. L'art. 2, quarto comma, stabilisce che l'avviamento debba basarsi:

- sugli elementi desunti dagli studi di settore, se esistono;
- in mancanza degli studi di settore su un metodo alternativo imperniato sulla redditività dell'azienda.

L'applicazione del metodo reddituale si basa sulla moltiplicazione dei seguenti tre elementi:

- percentuale di redditività;
- media dei ricavi accertati (o, in mancanza di accertamenti, dichiarati) ai fini delle imposte dirette per i tre periodi d'imposta precedenti quello in cui è stata effettuata la cessione d'azienda;
- un coefficiente fisso pari a 3 o, in casi particolari, pari a 2 (attività iniziata negli ultimi tre periodi, attività parzialmente esercitata, durata del contratto di locazione dei locali inferiore a dodici mesi). Quindi:

$\text{AVVIAMENTO} = \text{Percentuale di redditività} \times \text{Media ricavi ultimi 3 periodi} \times \text{Coefficiente 3}$
--

L'ultima parte del citato 4° comma dell'art. 2, D.P.R. n. 460/1996 stabilisce che la percentuale di redditività non può essere inferiore al rapporto tra il reddito d'impresa e i ricavi accertati o, in mancanza, dichiarati ai fini delle stesse imposte e nel medesimo periodo.

Sulla base di questi assunti, si è proceduto ad analizzare l'andamento dei ricavi degli ultimi 5 anni, dal momento che il biennio 2020/2021 è stato pesantemente inciso dalla pandemia:

AVVIAMENTO NELLA CESSIONE DI AZIENDA	
AGENZIA DELLE ENTRATE - COMUNICAZIONE N. 52 DEL 25.07.2003	
TRIENNIO PRECEDENTE LA CESSIONE	RICAVI
2018	232.979,86
2019	267.692,76
2020	295.653,38
2021	315.483,46
2022	419.204,19
2023	441.052,25
	1.972.065,90
	5
MEDIA RICAVI QUINQUENNIO	394.413,18

Sulla base della redditività sui ricavi medi stimati per euro 400.000 risulta un avviamento di euro 262.500:

MEDIA DEI RICAVI	400.000,00
% DI REDDITIVITA'	21,88%
	87.500,00
MOLTIPLICATORE FISSO	3
VALORE AVVIAMENTO	262.500,00
BENI STRUMENTALI	22.500,00
CAPITALE ECONOMICO	285.000,00

Sommando al valore dell'avviamento il valore dei beni strumentali, risulta un valore del Capitale economico di euro 285.000.

D. 2.4 VALUTAZIONE DEL CAPITALE ECONOMICO

In relazione a tutto quanto sopra esposto, sulla base dei riscontri contabili e degli accertamenti effettuati, il valore di stima del capitale economico del ramo di azienda IL CHIOSCO, come identificato in premessa, tenuto conto degli obiettivi del presente incarico e delle limitazioni menzionate nella presente relazione **è stimato in un importo di euro 280.000.=**

D. 2.5 LA DETERMINAZIONE DEL CANONE DI AFFITTO D'AZIENDA

Sulla base delle valutazioni sopraindicate la scrivente ha poi proceduto alla determinazione del canone di affitto d'azienda, nell'eventualità questo fosse prodromico alla successiva cessione del compendio aziendale.

Al fine di meglio inquadrare la metodologia prescelta nella determinazione della congruità del canone stabilito tra le parti, è opportuno brevemente illustrare le caratteristiche di tale contratto.

In primo luogo, attraverso tale negozio giuridico, si realizza un trasferimento meramente temporaneo dell'azienda, come strumento di attività imprenditoriale, ad una persona diversa dal proprietario, con una correlativa successione temporanea dell'impresa.

Si ha quindi dissociazione, limitata nel tempo, fra le due figure del proprietario dell'azienda, che non l'esercita in proprio, e dell'imprenditore dell'azienda di altrui proprietà di cui si avvale per il proprio esercizio.

La descritta facoltà concessa a mezzo del contratto di affitto circa l'utilizzo dell'azienda, viene remunerata attraverso la corresponsione del canone di affitto. Tale canone, in via ovviamente teorica, dovrebbe consentire al proprietario dell'azienda di vedere remunerato in misura corretta il valore del proprio bene, così da renderlo indifferente rispetto ad altri utilizzi.

Le metodologie proposte dalla dottrina per arrivare alla determinazione del congruo canone di affitto muovono tutte da un presupposto comune: che il congruo canone di affitto dell'azienda sia funzione del valore economico dell'azienda affittata.

In particolare, dato il valore economico W dell'azienda, il congruo canone mensile di affitto risulterebbe dalla seguente espressione, tenuto conto della stagionalità dell'attività:

$$C_w = R W / 6$$

dove:

- C_w = congruo canone di affitto
- R = coefficiente da applicare al valore economico
- W = valore economico

Il coefficiente R è il "tasso di congrua remunerazione del capitale investito nell'impresa in affitto" e il congruo canone di affitto che ne scaturisce rappresenta "il Flusso di reddito adeguato ritraibile dall'investimento nell'azienda senza intaccare l'economicità della gestione".

Secondo un altro approccio, sviluppato con specifico riferimento alle aziende fallite, per la determinazione della percentuale R occorre partire dal concetto di redditività normale del settore (come limite superiore) per scendere, a seconda delle ipotesi, a valori tendenti a zero e, al limite, anche negativi quando il valore economico dell'azienda in affitto sia destinato a degradare ove il complesso non sia mantenuto in uso. In tal senso, l'entità del coefficiente in parola è inversamente proporzionale alla deperibilità delle componenti immateriali dell'azienda e può conseguentemente essere positivamente correlata alla differenza tra il valore reddituale e il valore patrimoniale dell'azienda.

Considerato il tipo di attività si ritiene di determinare la congruità del canone d'affitto di azienda attraverso la stima del saggio di remunerazione, in via astratta, da ritenersi confacente con le aspettative di ritorno in termini finanziari dell'investimento patrimoniale "azienda", dato dall'aliquota del 12% di remunerazione rappresentante la compensazione del maggior rischio che l'investitore corre in un'azienda oggetto ovviamente delle fluttuanti congiunture del mercato in generale e di quelle specifiche del settore di appartenenza.

Il valore del capitale economico (W) del ramo d'azienda affittato viene rettificato considerato il fatto che il contratto di affitto di azienda inizierà presumibilmente a maggio 2024 e l'affittuario dovrà farsi carico di oneri di manutenzione, ripristino e concessori che incidono sulla redditività per la stagione entrante come di seguito stimato:

		Budget stagionale		Budget mag-sett	
r01	Ricavi vendita	455.000	103,4%	400.000	90,9%
r01	RICAVI TOTALI	455.000	100,0%	400.000	100,0%
c01	Costi diretti acquisto	-190.000	-41,8%	-165.000	-41,3%
c01	COSTI DIRETTI TOTALI	-190.000	-41,8%	-165.000	-41,3%
	VALORE AGGIUNTO	265.000	58,2%	235.000	58,8%
c02	Costi semifissi	-13.500	-3,0%	-12.000	-3,0%
c02	COSTI SEMIFISSI TOTALI	-13.500	-3,0%	-12.000	-3,0%
	MARGINE DI CONTRIBUZIONE	251.500	55,3%	223.000	55,8%
c03	Costi del personale	-70.000	-15,4%	-60.000	-15,0%
c04	Costi per utenze	-24.850	-5,5%	-31.000	-7,8%
c05	Costi per leasing, noleggi, affitti	-5.766	-1,3%	-5.000	-1,3%
c06	Costi commerciali, provvigioni, trasporti	0	0,0%	0	0,0%
c07	Costi amministrativi e generali	-10.500	-2,3%	-20.000	-5,0%
	MARGINE OPERATIVO NETTO (EBITDA)	140.384	30,9%	107.000	26,8%
c08	Ammortamenti su beni materiali	-5.000	-1,1%	-5.000	-1,3%
c09	Ammortamenti su beni immateriali	0	0,0%	0	0,0%
	REDDITO OPERATIVO (EBIT)	135.384	29,8%	102.000	25,5%
c10	Oneri finanziari a breve termine	-2.100	-0,5%	-2.000	-0,5%
c11	Oneri finanziari a lungo termine	-11.000	-2,4%	0	0,0%
c12	Gestione accessoria e straordinaria	0	0,0%	0	0,0%
	RISULTATO ANTE IMPOSTE (EBT)	122.284	26,9%	100.000	25,0%
c13	Imposte	-34.628	-7,6%	-27.978	-7,0%
	REDDITO NETTO (E)	87.656	19,3%	72.022	18,0%

Applicando la medesima metodologia di stima del capitale economico, stimando uno stipendio figurativo di euro 30.000, per un utile netto di euro 42.000, si ottiene per la stagione 2024 un capitale economico di 200.000 euro:

VALUTAZIONE CON IL METODO MISTO PATRIMONIALE - REDDITUALE - RAMO AZIENDA			
A	CAPITALE NETTO RETTIFICATO		22.500
-	ATTIVITA' NON ATTINENTI ALLA GESTIONE CARATTERISTICA		0
=	CAPITALE NETTO DA REMUNERARE		22.500
B	REDDITO NORMALE ATTESO (al netto stipendio figurativo)		42.000
	RENDIMENTO INVESTIMENTI PRIVI DI RISCHIO	3,420%	
-	DEPURAZIONE DELLA COMPONENTE INFLAZIONISTICA	(0,80%)	
+	APPREZZAMENTO DEL RISCHIO D'IMPRESA	12,00%	
=	TASSO DI REMUNERAZIONE	14,62%	
C	REMUNERAZIONE NORMALE DEL PATRIMONIO		3.290
B - C	SOVRAREDDITO		38.710
	ARCO TEMPORALE DI RIFERIMENTO		5
	TASSO DI ATTUALIZZAZIONE	2,62%	
	COEFFICIENTE DI ATTUALIZZAZIONE DELLA RENDITA		4,6298
D	CAPITALIZZAZIONE DEL SOVRAREDDITO		179.220
A + D	VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO		201.720

Pertanto, dall'applicazione della formula

$$C_w = (R \times W) / 6$$

si ottiene un canone d'affitto mensile congruo pari a 4.000 euro (200.000x12%/6) e quindi di euro 20.000 considerato il presumibile inizio a maggio 2024.

CONCLUSIONE

Il perito, a conclusione del lavoro e dopo aver obiettivamente ricercato i valori di stima più sopra evidenziati,

ATTESTA

che alla data dell'incarico il valore del ramo di azienda di [REDACTED] esercitata sotto l'insegna il CHIOSCO ammonta ad un valore ragionevolmente prossimo ad **euro 280.000**.

Dato il valore economico del ramo di azienda, **si ritiene congruo un canone di affitto complessivo per la stagione 2024 di euro 20.000**.

In fede

Cavallino-Treporti 25 marzo 2024

Il Perito
Dott. Roberto Ficotto

Firmato digitalmente da: Roberto Ficotto
Luogo: VE - Cavallino Treporti
Data: 25/03/2024 16:05:56