

**CONSULENZA TECNICA D'UFFICIO**

**TRIBUNALE DI NAPOLI**

**VII SEZIONE FALLIMENTARE**

**G.D.: Dott. SCOPPA**

**Curatore: Avv. Stefania CERVELLI**

**FALLIMENTO ITALSECURITY S.r.l.**

**R.G. 220/2010**

## **1. PREMESSA: OGGETTO DELL'INCARICO**

In data 18 ottobre 2010, il Curatore del fallimento ITALSECURITY S.r.l., Avv. Stefania Cervelli, ha depositato istanza alla Cancelleria fallimentare presso il Tribunale di Napoli, II Sezione Fallimentare, per la nomina di un perito per la determinazione del valore dell'azienda facente capo al richiamato fallimento.

Il Giudice delegato al fallimento, Dott. Scoppa, letta l'istanza, ha provveduto ad autorizzare la nomina, quale perito per la determinazione del valore dell'azienda in oggetto, del sottoscritto dott. Armando Mussolino.

Si tenga presente che l'obiettivo della valutazione, come desumibile dall'istanza prodotta dal Curatore, Avv. Stefania Cervelli e depositata in data 14 ottobre 2010, è quello di perseguire una ipotesi di cessione d'azienda a prezzi congrui onde evitare, in assenza di adeguate proposte, la chiusura dell'azienda attualmente concessa in fitto fino al 31 gennaio 2011.

**Il risultato della presente perizia potrà, pertanto, essere preso a riferimento al solo scopo di individuare un valore di massima, data la difficoltà, come meglio si sottolineerà nel prosieguo, nell'accedere alla documentazione contabile in modo diretto e, soprattutto, data la mancanza di informazioni e dati ulteriori rispetto a quelli contenuti nei bilanci, necessari a una puntuale valutazione dell'azienda.**

## **2. LA DOCUMENTAZIONE ESAMINATA**

Ai fini della presente valutazione, il sottoscritto ha potuto fare affidamento sulla seguente documentazione predisposta e consegnata dal Curatore:

- a) Situazione contabile al 31.12.2009 di cui al bilancio 2009 non depositato
- b) Bilancio al 31.12.2008 depositato
- c) Bilancio al 31.12.2005 depositato
- d) Bilancio al 31.12.2004 depositato
- e) Copia di Scrittura privata di locazione per uso commerciale del 5.03.2008 tra la fallita Italsecurity Srl e la sig.ra Angelina Esposito avente ad oggetto l'unità immobiliare sita in Casoria (NA) alla via V. Ferrara n.18
- f) Elenco di auto in dotazione della fallita
- g) Verbale di inventario fallimentare del 15 ottobre 2010

- h) Istanza della Curatrice del Fallimento, Avv. Stefania Cervelli per la proposta di stipula di contratto di fitto d'azienda del 14 ottobre 2010
- i) Contratto di fitto d'azienda stipulato dal Fallimento in data 15 ottobre 2010
- j) Copia degli statini paga e foglio presenze del personale in forza alla fallita relativi al mese di luglio 2010
- k) Verbale di operazioni compiute, acquisizione, documentazione e dichiarazioni rese come redatto dalla Guardia di Finanza – Comando Gruppo Giugliano in Campania del 15 settembre 2010
- l) Processo verbale di accesso ed operazioni compiute come redatto dalla Guardia di Finanza, Nucleo Polizia Tributaria di Napoli, in data 26 ottobre 2009
- m) Contratto stipulato dalla fallita con Li.Cor Srl in data 22 ottobre 2006

In relazione alla documentazione esaminata, si precisa che con fax del 16 novembre 2010 la Curatrice del Fallimento ha comunicato a questo Ufficio di aver ottenuto dal dott. Carlo Fiorentino, in pari data, ulteriore documentazione afferente il caso che ci occupa **(Allegato n.1)**: sul punto, lo scrivente ha chiesto alla Curatrice di ottenere copia di quanto necessario all'espletamento della propria attività di valutazione.

In data 23 novembre 2010 la Curatrice ha trasmesso, a mezzo corriere, la seguente, ulteriore documentazione:

- Atto di definizione emesso dall'Agenzia delle Entrate di Casoria e notificato alla società in data 7 luglio 2009;
- Dichiarazione dei redditi - Modello Unico 2008 per l'anno d'imposta 2007
- Dichiarazione dei redditi - Modello Unico 2009 per l'anno d'imposta 2008
- Elenco contratti di vigilanza riferibili alla fallita Italsecurity Srl

### **3. CONSIDERAZIONI PRELIMINARI**

**In relazione al presente incarico, il sottoscritto non può esimersi dal rilevare e sottolineare che la documentazione a disposizione, seppur copiosa, ha reso alquanto problematica la consulenza richiesta.**

La mancata conoscenza di dati ed informazioni analitiche sui fatti aziendali e la mancata esibizione di elementi probatori atti a dimostrare il sistematico aggiornamento delle scritture contabili e la corretta rilevazione dei fatti di gestione ha, di fatto, condizionato la scelta circa la metodologia di valutazione da attuare e costretto questo Ufficio a formulare ipotesi.

L'impossibilità di analizzare documentazione ulteriore anche in ragione degli strettissimi tempi a disposizione ha, peraltro, impedito al sottoscritto di eseguire più approfondite ed idonee indagini che avrebbero, senza dubbio, contribuito ad accrescere la base informativa posta a fondamento delle stime elaborate per rispondere compiutamente al quesito istruttorio.

Pertanto, questo Ufficio ha redatto la presente consulenza utilizzando: i) le tecniche di valutazione maggiormente accreditate presso la dottrina prevalente ed adottate dalla maggioritaria prassi professionale; ii) i Principi Contabili quali unici strumenti interpretativi ed integrativi delle norme di legge che disciplinano la tenuta della contabilità, la formazione ed il contenuto dei documenti contabili; iii) le norme dettate dal Codice Civile in materia di principi di valutazione; iv) la normativa fiscale vigente all'epoca dei fatti indagati.

**La presente consulenza tecnica, come del resto già ribadito in precedenza, è stata redatta al solo fine di rendere al Giudice uno strumento di valutazione, sotto il profilo tecnico-scientifico, di dati già acquisiti in sede processuale e dei fatti dallo stesso Giudice accertati o dati per esistenti.**

#### **4. IL PROCESSO DI VALUTAZIONE**

In generale, all'espressione "valutazione d'azienda" si possono attribuire vari significati. E', infatti, possibile esprimere "diverse" valutazioni dell'azienda, in funzione delle finalità della stima prospettate al perito estimatore.

Nel caso che ci occupa, la finalità della stima è l'individuazione del valore del capitale economico di cessione dell'azienda Italsecurity Srl, da intendersi come la determinazione del prezzo che, facendo astrazione dalle parti in causa e dal loro particolare interesse, potrebbe essere considerato come equo corrispettivo della compravendita.

Pertanto, in questa sede non si sono tenute in conto le eventuali possibili condizioni soggettive che potrebbero influire nella determinazione del valore del capitale economico dell'azienda oggetto di valutazione, ma si sono considerate esclusivamente le condizioni oggettive che dovrebbero permettere di esprimere un valore di sintesi "obiettivamente" attribuibile all'azienda oggetto dell'analisi: valore, questo, che dovrebbe esprimere il prezzo "teorico" di scambio e che dovrebbe riflettere il valore economico del suo capitale.

#### **4.1 Significato e obiettivi della valutazione**

Questo procedimento perviene al calcolo del valore corrente del patrimonio netto attraverso l'attribuzione ai singoli elementi attivi, componenti il capitale dell'azienda, del loro valore corrente e detraendo da tale valore complessivo il valore degli elementi passivi.

La particolarità di questo metodo consiste nella riespressione a valori correnti degli elementi attivi e passivi per la cui determinazione la dottrina aziendalistica ha individuato diversi criteri applicabili alle diverse caratteristiche degli elementi oggetto di valutazione.

**Nel caso di specie, tale metodologia trova un suo apprezzabile limite nella situazione attuale in cui soggiace l'azienda: trattandosi, infatti, di una società dichiarata fallita con sentenza del giorno 1 ottobre 2010, questo Ufficio ha considerato quale patrimonio attribuibile all'azienda in sede di eventuale cessione solo quello riveniente dall'inventario fallimentare predisposto dalla curatela e redatto in data 15 ottobre 2010.**

In ogni caso, posto che quella patrimoniale non sarà l'unica componente oggetto di stima dell'azienda, **quest'Ufficio ha inteso utilizzare il metodo patrimoniale complesso con stima autonoma dell'avviamento**, il quale comprende, oltre alla valorizzazione dei beni materiali, anche (uno o più) beni immateriali, la cui valutazione deve essere analiticamente motivata e documentata (secondo vari procedimenti che di seguito saranno indicati);

Infatti, mentre i metodi patrimoniali semplici sono i più noti e conducono a determinare direttamente il capitale netto rettificato, i metodi patrimoniali complessi trovano frequente applicazione in tutti quei casi in cui sussistono importanti valori immateriali (individuabili, nel caso di ns interesse, nell'avviamento e nel valore attualizzato del portafoglio contratti): essi sono peraltro dotati di validità generale ed offrono una dimostrazione razionale, quindi basata su dati, del valore attribuibile ai citati beni immateriali specifici.

#### **4.2 Considerazioni circa la valutazione dell'azienda**

La valutazione dell'azienda implica l'individuazione (A), la definizione (B) e la quantificazione (C) delle grandezze economiche che si ritiene concorrano a determinarne il valore economico.

#### *A) La metodologia valutativa*

Sono state individuate, per l'azienda oggetto di valutazione, le grandezze economiche e le relazioni che si dispiegano tra esse al fine di configurare un modello che offra, con un sufficiente grado di razionalità, la modalità di determinazione del valore economico dell'azienda.

Nell'ambito del presente incarico, quest'Ufficio ha ritenuto di indicare quale impostazione metodologica da seguire quella che riconosce congiuntamente il patrimonio e il reddito come fonti del valore economico dell'azienda, lasciando intendere che la relazione tra le due grandezze sarebbe stata espressa tramite il metodo di valutazione denominato "patrimonio netto rivalutato più avviamento (da intendersi comprensivo anche del valore attuale del portafoglio contratti)".

#### **Quanto appena precisato sta a significare che il sottoscritto ha inteso:**

1. attribuire rilevanza sia alla grandezza "patrimonio" sia alla grandezza "reddito" nella formazione del valore economico dell'azienda;
2. esprimere il valore dell'azienda in funzione del valore assunto dal patrimonio in relazione alla sua partecipazione alla gestione ed alla capacità dell'impresa di creare o distruggere valore, cioè di generare, rispetto a un livello di redditività medio-normale, un "sovrareddito" o un "sottoreddito";
3. formalizzare le relazioni sopra citate rappresentandole con il seguente algoritmo:

$$\mathbf{W = PNR + (R - i * PNR) / i' + SA}$$

dove:

W = capitale economico (valore economico dell'azienda);

PNR = patrimonio netto rivalutato (o rettificato);

R = reddito netto atteso;

i = saggio medio-normale di rendimento atteso del capitale proprio

i' = tasso di attualizzazione;

SA = Surplus Assets (valore attuale del portafoglio contratti).

### *B) La definizione delle grandezze economiche*

La metodologia valutativa prescelta prescrive la definizione di almeno tre grandezze economiche (PNR, R ed i); ciò implica che sia descritta analiticamente la procedura con cui si perviene alla loro configurazione, evidenziando puntualmente le ipotesi e i limiti con i quali si delineano le caratteristiche di ciascuna, rammentando che la loro configurazione deve avvenire "unitariamente" secondo modalità coerenti.

### *C) La misurazione delle grandezze economiche: le quantità economiche*

L'ultima fase consiste nell'applicazione delle procedure sopra descritte, evidenziando semplificazioni, approssimazioni e, quindi, i limiti delle quantità economiche rilevate.

Premesso che la scelta del CTU in merito alla metodologia valutativa è compatibile anche con riferimento alla fattispecie in esame in quanto utilizzabile per quella tipologia d'impresе di piccole dimensioni economiche per le quali non si dispongono d'altre informazioni oltre a quelle offerte dai bilanci depositati e dalle relative situazioni economiche e patrimoniali, le problematiche principali, proprie di una consulenza economica, avrebbero potuto riguardare la modalità con cui definire le grandezze economiche che contraddistinguono la formula matematica dapprima citata.

Tuttavia, la situazione giuridica che fa da sfondo alla presente valutazione (azienda fallita) semplifica l'applicazione della metodologia valutativa in commento almeno con riguardo alla valutazione del PNR (patrimonio netto rivalutato) posto che oggetto del trasferimento sarà la sola dotazione patrimoniale attiva desunta dall'inventario fallimentare del 15 ottobre 2010. Infatti, nessun debito sarà trasferito all'eventuale cessionaria d'azienda atteso l'accollo da parte della procedura fallimentare di tale massa passiva.

## **4.3 Il procedimento di valutazione adottato**

Dopo un accurato esame dei documenti a disposizione, quest'Ufficio ha provveduto, sulla base dei bilanci e delle situazioni patrimoniali a disposizione, ad elaborare una riclassificazione degli esercizi dal 2007 al 2009 (**Allegato n. 3**).

### **4.3.1. Il parametro Patrimoniale (PNR)**

Verificata, in fase iniziale, l'assenza di cospicue dotazioni patrimoniali, lo scrivente ha deciso di attribuire al PNR aziendale un valore pari a quello desunto dalla lettura della relazione redatta dalla Curatela in data 14 ottobre 2010 e dal susseguente verbale di inventario fallimentare del 15 ottobre 2010:

**PNR = 4.000 euro**

A seguire, quest'Ufficio si è dedicherà alla stima della componente sintetico-reddituale mediante l'applicazione del metodo prescelto: in particolare, nella valutazione dell'azienda in oggetto, in ossequio alla dottrina predominante, si è considerato un orizzonte temporale di durata indefinita.

La funzione del valore attuale della rendita perpetua è la seguente:

$$(R - i * PNR) / i'$$

Definita la variabile temporale, restano da quantificare i due parametri economici della formula: il tasso di attualizzazione ( $i'$ ) e il reddito ( $R$ ).

#### **4.3.2 Il Parametro Tasso di attualizzazione**

Per la definizione del tasso di attualizzazione si è proceduto nel senso che segue:

- determinazione del tasso dei Btp quindicinali al netto della tassazione (posto altresì pari ad  $i$ ) e fissato al 5,00%;
- determinazione dello "spread" per la minor liquidabilità dell'investimento in azienda rispetto ai titoli di stato e per il rischio economico dovuto all'investimento in azienda (rischio generico del settore di attività): tenuto conto che la fallita deteneva una quota di mercato decisamente consolidata con una clientela molto fidelizzata, si è ritenuto congruo ed equo determinare uno spread nella misura del 5,40%%;
- determinazione del beta di settore quale espressione dello specifico grado di rischio del mercato (più o meno allargato, in funzione dei dati disponibili) in cui opera l'impresa (**Allegato n. 4**) posto pari a 0,83.

Dalle sopraesposte determinazioni si ottiene un tasso di attualizzazione del reddito arrotondato nella misura del **9,48%** (**di cui alla tabella in Allegato n. 5**).

#### **4.3.3 Il parametro "reddito da capitalizzare" (R)**

Nella valutazione in esame si è fatto riferimento alla tecnica della conservazione dei risultati storicamente ottenuti in tempi recenti (*metodo dei risultati storici*). A tal fine



sono stati presi in considerazione i redditi dei periodi amministrativi 2009, 2008 e 2007 opportunamente rettificati e normalizzati (**Allegato n. 6**).

Tali risultati costituiscono la base di partenza per identificare il reddito medio normalizzato, così come di seguito descritto.

#### **4.3.3.1 La normalizzazione dei redditi contabili**

In generale, la *normalizzazione* dei risultati è un processo finalizzato all'eliminazione (o all'imputazione) di componenti la cui presenza (o assenza) distorce la più attendibile o la più probabile misura del reddito atteso.

La normalizzazione praticata dallo scrivente Ufficio si è concretizzata nella seguente serie di interventi tesi:

- a) all'eliminazione dei componenti straordinari di reddito;
- b) all'eliminazione dei componenti non inerenti la produzione di reddito;
- c) alla neutralizzazione delle politiche di bilancio (ammortamenti);
- d) alla rideterminazione della fiscalità.

In questa sede si è ritenuto sufficiente focalizzare l'attenzione esclusivamente sulle voci di conto economico che potevano presentare le maggiori distorsioni in ragione della differente finalità del conto economico d'esercizio (determinazione del reddito di esercizio di un bilancio di funzionamento) rispetto al conto economico normalizzato (determinazione del risultato economico normalizzato).

Dal punto di vista espositivo si procede rilevando i redditi degli esercizi e apportando a questi le rettifiche (in aumento e diminuzione) per la determinazione dei redditi normalizzati come meglio indicate nell'**Allegato n. 7** alla presente relazione.

#### **4.3.3.2 Il reddito medio rettificato**

Al fine di determinare il reddito medio normale atteso bisogna muovere dal dato registrato a seguito della normalizzazione dell'esercizio 2009 al netto della relativa imposizione fiscale: tale elemento è stato quantificato dallo scrivente Ufficio in complessivi **10.196 euro (R)**.

#### **4.3.3.3 Considerazioni circa il reddito medio normalizzato atteso**

L'assenza di informazioni circa l'ammontare di investimenti necessari a mantenere in efficienza la struttura dell'impresa, ha obbligato quest'Ufficio a stimare pari a zero tale componente e, di conseguenza, anche la correlata quota di ammortamento.

Al pari, lo scrivente non ha altresì potuto apprezzare un ulteriore elemento valutativo quale quello della remunerazione dell'amministratore procedendo, quindi, all'esclusione dello stesso dalla procedura di normalizzazione attuata,; si ricorda, al riguardo, che tale componente avrebbe potuto incidere sulla determinazione complessiva del reddito medio normalizzato atteso.

#### **4.3.4 La valutazione dei Surplus Assets (SA)**

Nell'ambito del metodo di valutazione patrimoniale complesso, con stima autonoma dell'avviamento, quest'Ufficio ha inteso individuare una ulteriore componente di avviamento consistente nel valore attuale del portafoglio contratti detenuto dalla fallita Italsecurity S.r.l. In particolare, si ritiene che tale elemento possa costituire un elemento tale da rappresentare la capacità della specifica organizzazione produttiva in commento di produrre extra-redditi rispetto alla normale remunerazione del capitale investito.

Nel caso concreto, come già evidenziato in precedenza, la carenza nei documenti contabili di dati settoriali esattamente riferibili all'azienda oggetto di analisi non consente la determinazione del suo valore complessivo se non in via indiretta ovvero una quantificazione realizzabile mediante la valorizzazione delle cause che possono considerarsi fonte di tali extra-redditi individuate in:

- valore del "portafoglio contratti";
- valore delle "concessioni".

**Si rileva, tuttavia, che la concessione con cui operava la fallita Italsecurity S.r.l. non è trasferibile in quanto avente carattere personale: per tali ragioni, al citato elemento è stato attribuito un valore pari a zero.**

Viceversa, per la valutazione del "portafoglio contratti", lo scrivente Ufficio ha operato sulla scorta delle indicazioni di seguito fornite.

In generale, il settore in cui opera l'azienda oggetto di valutazione è un tipico settore in cui le imprese lavorano esclusivamente sulla base di contratti di durata pluriennale: il servizio di vigilanza, di conseguenza, ha inizio solamente dopo la stipula del relativo contratto di appalto.

Inoltre, per un'impresa di questo settore è particolarmente importante poter disporre di una consolidata "qualificazione", in termini di professionalità e correttezza, presso ciascuno dei committenti.

Alla luce di queste considerazioni, il sottoscritto ha adottato una metodologia comunemente proposta dalla dottrina aziendalistica la quale prescrive che il valore di un "portafoglio contratti" sia stimabile in misura pari al valore attuale dei flussi di reddito che le commesse, nel nostro caso solo quelle ancora in corso alla data di subentro dell'ipotetico cessionario d'azienda, potranno produrre in futuro al netto di una congrua remunerazione del capitale richiesto per la loro realizzazione.

**In sintesi, il valore del portafoglio contratti può essere così determinato:**

$$\mathbf{VAN\ Wpc = MONpc * Wpc / i'}$$

dove:

VAN Wpc = è il valore stimato attualizzato del portafoglio contratti;

Wpc = è il portafoglio contratto stimato (**Allegato n. 8**);

i' = è il tasso di attualizzazione;

MONpc: è il valore attuale dei margini operativi netti relativi ai contratti in corso.

Tutto ciò premesso, si è proceduto alla determinazione delle diverse componenti dell'equazione sopra citata, al fine di addivenire a una attendibile stima del valore economico del portafoglio contratti.

La prima variabile oggetto di accertamento è stato il margine operativo netto. A tal proposito, osserviamo che quest'Ufficio non ha potuto constatare la congruità del margine adottato per singolo contratto attesa la già commentata assenza di documentazione di supporto. Conseguentemente, si è optato per determinare un margine operativo medio ponderato, frutto di una stima operata in virtù delle *performances* storiche conseguite dall'azienda.

Il valore complessivo dei corrispettivi contrattuali in essere alla data di redazione della presente è pari ad **Euro 131.298 euro.** (**Allegato n. 9**).

Si è quindi ritenuto prudente adottare, ai fini del nostro lavoro, quale indice di redditività del portafoglio, la media ponderata dei singoli margini operativi lordi al netto

dell'incidenza dei costi fissi di struttura non attribuibili in via puntuale ai contratti in esame.

Segue che l'indice medio della redditività attesa dell'azienda (**MON<sub>pc</sub>**) oggetto della presente valutazione risulta **pari a 1,47%** (frutto della media ponderata dei Mon registrati nel 2009 – 70% e 2008 – 30%) .

In base al valore atteso del margine operativo ponderato medio per la società in esame, si è proceduto alla valorizzazione del portafoglio netto attualizzato – **MON<sub>pc</sub>**.

A questo punto, si è proceduto al calcolo della redditività netta stimata ed attualizzata di ogni contratto che ha generato il seguente valore.

**Valore attuale del margine netto del portafoglio euro 20.371.**

#### **4.3.5 L'applicazione numerica del metodo di valutazione**

Come è già stato specificato in altra parte della presente relazione, il sottoscritto ha utilizzato il seguente algoritmo quale formula di sintesi delle considerazioni espresse in ordine alla determinazione del valore dell'azienda che ci occupa.

$$\mathbf{W = PNR + (R - i * PNR) / i' + SA}$$

**dove, alla luce di quanto specificato in precedenza:**

$$\mathbf{PNR = 4.000 \text{ euro}}$$

$$\mathbf{R = 10.196 \text{ euro}}$$

$$\mathbf{i = 5,00\%}$$

$$\mathbf{i' = 9,48\%}$$

$$\mathbf{SA = Surplus Assets (valore attuale del portafoglio contratti).$$

Pertanto:

$$\mathbf{W = 4.000 + (10.196 - 5,00\% * 4.000) / 9,48\% + 20.371}$$

e, quindi:

$$\mathbf{W = 129.791}$$

## **5. Metodi di valutazione alternativi**

I metodi tradizionali finora esaminati partono quasi tutti dal presupposto di ottenere una valutazione dell'azienda; nella prassi, confrontando il valore *de quo* (ottenuto secondo una delle metodologie su esposte) con il valore contabile del patrimonio netto si è soliti quantificare l'avviamento.

Una tale procedura non rende completamente giustizia alla complessità di aspetti che l'avviamento presenta.

**Proprio per questi motivi quest'ufficio ha ritenuto corretto applicare un ulteriore metodo cosiddetto "di controllo" che avesse una riconosciuta universalità di applicazione.**

**Pertanto, lo scrivente, con il precipuo scopo di fornire una compiuta risposta al quesito indagato, ha deciso di utilizzare, in luogo di quelli tradizionali già sviluppati in precedenza, il seguente metodo di valutazione dell'avviamento.**

Trascurando ogni approfondimento, quest'ufficio si è soffermato sul procedimento di calcolo disciplinato dal **D.P.R. n. 460 del 1996, al quarto comma dell'art. 2 il quale regola dettagliatamente la valutazione dell'avviamento relativamente all'applicazione dell'imposta di registro.**

**Sebbene tali metodologie si pongano in contrasto con la dottrina prevalente, è pur vero che il metodo in esame può ben essere utilizzato quale parametro di confronto rispetto alla metodologia (metodo patrimoniale complesso con stima autonoma dell'avviamento) adottata dallo scrivente Ufficio.**

**Nel caso in esame, quindi, ci si è posti il problema di determinare un valore di avviamento che possa essere ritenuto congruo da un punto di vista fiscale.**

**Si tratta di metodi empirici di valutazione, ma che riscontrano un'adozione diffusa nel sistema di calcolo per l'estrema semplicità di applicazione, facilmente adottabili anche da chi ha scarsa dimestichezza con la mutevole realtà aziendale e preferisce utilizzare soluzioni di calcolo standardizzate.**

### **5.1 Il metodo ex art. 2, quarto comma, D.P.R. n. 460 del 1996**

Ai sensi del combinato disposto dei commi 1 e 2 dell'art. 51 del D.P.R. 26 aprile 1986, n. 131 (Testo unico imposta di Registro), in caso di cessione d'azienda la base imponibile per il calcolo dell'imposta di registro è determinata dal valore venale in comune commercio, ossia il prezzo che, in normali condizioni di mercato, il cessionario sarebbe disposto a pagare per l'acquisto dell'azienda. Il successivo comma 4 dell'art. 51 prevede che l'Ufficio competente controlli il valore sul quale è stata determinata l'imposta di registro considerando il valore complessivo dei beni che compongono l'azienda ceduta, compreso l'avviamento.

**Pertanto, nel caso di specie, la determinazione del valore dell'avviamento aziendale avrà riguardo al valore di mercato del bene ai sensi del D.L. 4 luglio 2006 n. 223, convertito con L. 4 agosto 2006, n. 248, Corte di Cassazione, Sentenza del 5 novembre 2001, n. 13667, Corte di Cassazione Sentenza del 4 maggio 2005, n. 16700, Cassazione Civile Ordinanza, Sez. Trib., n. 21020 del 30/09/2009).**

Le tabelle che seguono sintetizzano l'applicazione della metodologia in esame.

<b>ANNO</b>	<b>RICAVI</b>	<b>REDDITO CONTABILE</b>	<b>REDDITO FISCALE NORMALIZZATO</b>	<b>% REDDITIVITA'</b>
2007	2.690.253	13.306	84.675	0,47%
2008	2.445.954	11.768	37.266	1,52%
2009	2.155.536	(46.505)	10.196	3,15%
<b>Media</b>	<b>2.430.581</b>			<b>1,71%</b>

**Intendendosi per Avviamento fiscale la risultante della seguente formula basata sulla media aritmetica 2007 - 2009:**

**Ricavi \* (% Redditività) \* 3**

**e quindi:  $2.430.581 * 1,71\% * 3 = 125.031$  (Avviamento Fiscale risultante dall'applicazione della redditività media aziendale ex art. 2, quarto comma, D.P.R. 460/96).**

**Alla luce delle considerazioni suddette e sulla scorta del metodo in commento, si ritiene di poter attribuire all' avviamento un valore complessivamente pari ad euro 125.031.**

## **6. CONCLUSIONI**

**Anche in sede conclusionale questo Ufficio fa osservare che:**

- la documentazione a disposizione, pur copiosa, ha reso problematica l'elaborazione di una compiuta consulenza stante la mancata conoscenza di dati ed informazioni analitiche sui fatti aziendali nonché la mancata esibizione di elementi probatori atti a dimostrare il sistematico aggiornamento delle scritture contabili e la corretta rilevazione dei fatti di gestione;
- gli strettissimi tempi a disposizione hanno impedito l'analisi di qualsivoglia ulteriore documentazione e, quindi, un'indagine maggiormente appropriata ed approfondita che avrebbe, senza dubbio, contribuito ad accrescere la base informativa posta a fondamento delle stime elaborate.
- ha, di fatto, condizionato la scelta circa la metodologia di valutazione da attuare e costretto questo Ufficio a formulare ipotesi.

**Alla luce delle predette considerazioni che, di fatto, hanno condizionato la scelta circa le metodologie di valutazione da utilizzare, lo scrivente Ufficio fa sommessamente osservare che la presente consulenza tecnica è stata redatta al solo fine di rendere al Giudice uno strumento di valutazione, sotto il profilo tecnico-scientifico, di dati già acquisiti e di fatti dallo stesso Giudice accertati o dati per esistenti.**

**Quanto precede ha condotto all'utilizzo di una metodologia mista di stima del valore teorico attribuibile all'azienda "Italsecurity" quale sommatoria delle seguenti tre componenti:**

- 1) **una componente prettamente patrimoniale, stimata pari al valore riveniente dall'inventario fallimentare redatto dalla Curatela in data 15 ottobre 2010:** la stessa situazione giuridica (azienda fallita) facilita la presente stima posto che oggetto dell'eventuale trasferimento d'azienda sarà la sola dotazione patrimoniale attiva desunta dall'inventario atteso l'accollo da parte della procedura fallimentare di tale massa passiva;
- 2) **una seconda componente da intendersi quale stima autonoma dell'avviamento frutto** della capacità dell'impresa di creare o distruggere valore, cioè di generare, rispetto a un livello di redditività medio-normale, un "sovrareddito" (cosidetto goodwill);
- 3) **in ultimo, una terza componente da qualificare quale** elemento ritenuto idoneo a rappresentare la capacità della specifica organizzazione produttiva in commento: nel caso concreto, si tratta del valore del "portafoglio contratti" e del valore delle "concessioni": al riguardo si **rileva che la concessione con cui operava la fallita Italsecurity S.r.l. non è trasferibile in quanto avente carattere personale: per tali ragioni, al citato elemento è stato attribuito un valore pari a zero.**

*Inoltre, nel caso in esame, questo Ufficio si è posto l'ulteriore problema di utilizzare uno strumento di controllo della stima operata mediante l'applicazione del metodo misto suesposto: la soluzione adottata è stata mutuata dall'attuale sistema fiscale che determina, ai fini delle imposte dirette ed indirette, un valore di avviamento cosiddetto "fiscale" (risultante dall'applicazione della redditività media aziendale ex art. 2, quarto comma, D.P.R. 460/96): si tratta di metodi empirici di valutazione, ma che riscontrano un'adozione diffusa nel sistema di calcolo per l'estrema semplicità di applicazione.*



**In sintesi, questo Ufficio ha considerato quale valore attribuibile al capitale economico dell'azienda quello riveniente dall'applicazione del seguente algoritmo:**

$$\mathbf{W = PNR + Avviamento = 129.791}$$

dove:

W = capitale economico (valore economico dell'azienda)

PNR = patrimonio netto rivalutato (o rettificato) = 4.000 euro;

Avviamento = goodwill (euro 105.420) + valore attuale contratti (20.371) =  
125.791

La correlata metodologia di controllo ha condotto, avallando quella principale, ad una stima complessiva dell'avviamento pari ad euro 129.031.