



Relazione estimativa
Dell'azienda della concessa in affitto alla
S.R.L.

Al 31/10/2022



Sommario

1	Premessa	3
2	Natura e finalità dell'incarico	3
2.1	Finalità dell'operazione.....	3
2.2	Data di riferimento della stima	3
3	Profilo dell'azienda oggetto di valutazione.....	4
3.1	Il settore nel qual opera l'azienda	5
4	Procedimento di valutazione	5
4.1	Metodi di valutazione	6
4.1.1	Metodi Patrimoniali.....	6
4.1.2	Metodi reddituali	6
4.1.3	Metodi finanziari	6
4.1.4	Metodi di borsa	7
4.1.5	Metodi empirici	7
4.1.6	Metodi misti	7
4.1.7	Valutazioni comparative di mercato	7
4.2	Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione	7
4.3	Documentazione di riferimento.....	8
4.4	Metodologie di verifica utilizzate, presupposti e condizioni limitatrici della perizia.....	8
5	L'Azienda oggetto di valutazione	9
5.1	La situazione contabile di riferimento.....	9
5.2	Perimetro di valutazione.....	9
5.3	Il metodo di valutazione applicato.....	10
5.3.1	Considerazioni generali	10
5.3.2	La procedura di determinazione dei redditi degli ultimi esercizi.....	10
6	La valutazione dell'azienda.....	10
6.1	I dati del fatturato:.....	10
6.2	I dati di reddito:.....	11
6.3	Dati di bilancio:	12
6.4	Voci non rientranti nella valutazione dell'azienda.....	12
6.5	Debiti verso i dipendenti e TFR.....	13
6.6	Altre passività	13
6.7	Gli indici di settore	13
6.8	I dati dell'Azienda e la sua stima.....	13
6.9	Comparazioni con il canone d'affitto.....	15
7	CONCLUSIONI.....	15

RELAZIONE ESTIMATIVA

La presente relazione è redatta allo scopo di determinare il valore dell'azienda della
s.r.l. affittata alla s.r.l. corrente in Colle di Val D'Elsa (SI), via Torino 4/6,
capitale sociale € 10.000, iscritta al Registro delle Imprese presso la C.C.I.A.A. di Arezzo-Siena
con numero di iscrizione, codice fiscale e partita iva

1 Premessa

Il sottoscritto Marco Tanini, nato a Siena il 04/02/1967 e residente a Siena, Via Sallustio Bandini 33, iscritto all'Ordine dei Dottori Commercialisti ed Esperti Contabili della Provincia di Siena al n. 250, e nel registro dei revisori contabili al n. 87483 ed avente studio in Siena, La Lizza n.7.

Nominato

Curatore del Fallimento della s.r.l. dal Tribunale di Siena con sentenza del 18 febbraio 2022, redige la presente valutazione dell'azienda della società fallita allo scopo di determinarne il valore che andrà a costituire la base d'asta del primo esperimento di vendita.

2 Natura e finalità dell'incarico

2.1 Finalità dell'operazione

In data 16 maggio 2018 con atto del Dott. Cataldo Dinolfo, notaio in Poggibonsi (SI), la
s.r.l. oggi fallita concedeva alla s.r.l. il ramo d'azienda consistente nella a)
pulitura e lavaggio di fosse biologiche b) raccolta e trasporto di rifiuti speciali non pericolosi c)
raccolta e trasporto di rifiuti speciali pericolosi.

Il presente elaborato ha lo scopo di pervenire a un valore dell'azienda oggi affittata e per la
quale verranno esperiti tentativi di vendita tramite procedure competitive. Il primo esperimento
di vendita avrà come base d'asta il valore individuato dalla presente perizia.

La valutazione intende quindi determinare in osservanza dei principi applicabili nelle valutazioni
di azienda, il valore in ipotesi di funzionamento di detta azienda.

2.2 Data di riferimento della stima

La determinazione del valore dell'azienda della _____ è riferito alla data del 31 ottobre 2022 e la perizia deve pertanto intendersi aggiornata a tale data. Dalla data di riferimento della perizia a quella di sottoscrizione non sono intervenute variazioni nei valori attribuibili alle poste, tali da modificare le conclusioni raggiunte.

3 Profilo dell'azienda oggetto di valutazione

L'azienda oggetto di valutazione è proprietà della _____ s.r.l. in liquidazione con sede in Colle di Val D'Elsa (SI) Loc. Selvamaggio 39/B codice fiscale _____ capitale sociale euro 51.600,00 i.v. La società è stata dichiarata fallita dal Tribunale di Siena in data 18 febbraio 2022 e il fallimento iscritto al N. 4/2022 il 2 marzo 2022. L'azienda della società fallita è stata concessa in affitto alla _____ s.r.l. con atto ai rogiti del Notaio Dinolfo di Poggibonsi in data 16 maggio 2018.

L'oggetto sociale specifico della _____ è

- *l'attività di pulitura e lavaggio di fosse biologiche, rimozione e trasporto di residui di lavorazione industriale solidi e liquidi;*
- *il trasporto merci per conto terzi;*
- *interventi di risanamento, smantellamento, consolidamento e bonifica sia pubblica che privata;*
- *la rimozione e lo smaltimento di strutture in cemento, amianto ecc;*
- *la demolizione di edifici sia civili che industriali e sistemazione del terreno;*
- *attività di carpenteria metallica;*
- *il noleggio di macchine e di attrezzature per la costruzione e/o la demolizione con o senza manovratore;*
- *lavori di ingegneria civile;*
- *la progettazione, la realizzazione, la manutenzione di aree destinate al verde sia pubbliche che private;*
- *il riciclaggio ed il trattamento di rifiuti non pericolosi.*

Di seguito si rappresenta la titolarità delle quote al 31/10/2022 (come da visura all. 1):

Soci	%	Valore della quota
Marco _____	70%	36.120,00
Luigi Mardegan	30%	15.480,00
Totale Capitale sociale		51.600,00

La composizione sociale della _____ è quella sotto riportata (come da visura All. 2):

Soci	%	Valore della quota
Marco _____	75%	7.500,00
Luigi Mardegan	25%	2.500,00
Totale Capitale sociale		10.000,00

3.1 Il settore nel quale opera l'azienda

Di seguito si riportano alcuni passi di uno studio di Althesys Strategic Consultants sui rifiuti speciali allo scopo di inquadrare il settore di riferimento e la sua evoluzione nel panorama italiano.

“Il settore della gestione dei rifiuti speciali, sebbene abbia dimensioni considerevoli, rimane tuttora relativamente poco conosciuto rispetto a quello degli urbani. La numerosità e diversità dei materiali trattati e dei mercati, le peculiarità tecnico-operative, la frammentazione industriale e la limitata trasparenza di alcuni segmenti rendono non agevole un'analisi completa ed approfondita. Ugualmente, manca una chiara politica industriale nazionale per un comparto cruciale per larga parte delle attività produttive italiane.

I rifiuti speciali (RS) prodotti in Italia sono aumentati dell'11% in tre anni, passando da 139 milioni di tonnellate nel 2017 a 154 milioni nel 2019 (fonte Ispra). Se si escludono i rifiuti da costruzione e demolizione (C&D), nel 2019 si sono avuti 75,5 milioni di tonnellate di speciali, provenienti per la maggior parte (25%) dallo stesso settore del waste management, seguito dall'industria manifatturiera (19%). Nel complesso, il 69% dei RS, corrispondenti a circa 113 milioni di tonnellate, è inviato a recupero di materia, mentre le operazioni di smaltimento coprono il 18% e la restante parte è avviata ad incenerimento o coincenerimento. Gli scambi internazionali non sono poi trascurabili, con le esportazioni hanno superato i 3,9 milioni di tonnellate nel 2019, segnando un incremento del 13,4% sull'anno precedente, e le importazioni i 7 milioni di tonnellate, in aumento del 19,7% (fonte: ISPRA).”

“Esiste poi una moltitudine di operatori attivi prevalentemente nella filiera degli speciali, pericolosi e non. Si tratta soprattutto di aziende private specializzate, aventi medio-piccole dimensioni. I Top 50 player dei RS diversi da C&D registrano un valore della produzione (VP) aggregato di 1,88 miliardi di euro nel 2020, con il 67% generato solo dalle prime dieci e una dimensione media che si aggira intorno ai 56 milioni di euro. A dispetto degli impatti dell'emergenza sanitaria, e a riprova della dinamicità e resilienza del settore, il VP segna un aumento del 4% rispetto al 2019.”

“Le maggiori 50 aziende degli speciali hanno anche un diverso livello di integrazione verticale e di profittabilità. L'80% degli operatori mappati effettua la raccolta dei RS, mentre solo il 62% si occupa del riciclo, probabilmente anche a causa delle ingenti risorse tecnologiche e finanziarie necessarie in questa fase. Ben il 92% è poi attivo nel trattamento degli speciali, mentre l'80% nello smaltimento, con alcune aziende proprietarie di impianti e/o presenti solo in questo business. Le fasi meno redditizie sono la raccolta e il riciclo, per le quali il rapporto EBITDA/VP è mediamente intorno al 14%. Il dato raggiunge il 18% per lo smaltimento e il 15% per il trattamento.”

4 Procedimento di valutazione

Come accennato in premessa l'azienda della _____ sarà oggetto di vendita tramite procedura competitiva nell'idea che dalla cessione di un complesso organizzato di beni il fallimento possa ritrarre una maggiore soddisfazione rispetto alla vendita atomistica dei singoli beni. Il procedimento di valutazione terrà conto dei Principi Italiani di Valutazione e in particolare dei principi inerenti la liquidazione "forzata" ove i tempi per pervenire a una cessione sono ristretti, non può essere esperita una adeguata commercializzazione dell'attività e il venditore si trova in una posizione di debolezza contrattuale.

Prima di illustrare il metodo che si è scelto di adottare nel caso in questione riteniamo opportuno indicare brevemente i caratteri fondamentali di quelli che vengono comunemente proposti dalla dottrina e dalla prassi professionale prevalente.

4.1 Metodi di valutazione

I principali metodi di valutazione definiti in dottrina ed usati nella prassi sono:

- metodo patrimoniale (semplice e complesso);
- metodo reddituale;
- metodo finanziario;
- metodi di borsa;
- metodi empirici;
- metodi misti;
- Valutazioni comparative di mercato

4.1.1 Metodi Patrimoniali

Secondo i metodi patrimoniali il valore è il risultato di una valutazione a valore di mercato, in ipotesi di continuità di gestione di tutte le attività materiali ed immateriali (nei casi in cui esse possano essere determinate singolarmente), debitamente diminuite di tutte le passività. Questi metodi forniscono una indicazione della solidità patrimoniale di un'azienda, trascurando l'aspetto reddituale della stessa. Il metodo patrimoniale complesso prevede la valutazione, in aggiunta alle poste individuate con il metodo semplice che considera i beni materiali, i crediti e la liquidità, anche di alcuni beni immateriali quali know how e avviamento.

4.1.2 Metodi reddituali

Il metodo reddituale consente di esprimere il valore dell'azienda come capacità della stessa di produrre ricchezza. Tale metodo trova principale applicazione nelle aziende commerciali e di servizi e in genere in tutte le occasioni ove l'aspetto reddituale sia prevalente rispetto a quello patrimoniale.

4.1.3 Metodi finanziari

I metodi finanziari, nella loro applicazione teorica, si basano sul presupposto che il valore di un'azienda sia rappresentato dalla somma algebrica del valore attuale dei flussi di cassa che la stessa sarà in grado di generare in futuro. Tale metodo trova spesso applicazione in quei casi in cui sono disponibili



proiezioni economiche e patrimoniali di medio-lungo termine esaustive, complete e affidabili. Un'azienda che opera stabilmente a regime (steady state) ha flussi monetari che tendono a convergere verso flussi di reddito, pertanto le due metodologie di valutazione, metodo finanziario e metodo reddituale, convergono.

4.1.4 Metodi di borsa

I metodi di borsa consistono nel riconoscere all'azienda un valore pari a quello attribuitole dal mercato borsistico, a prescindere dagli effettivi valori patrimoniali e reddituali. Tali metodi possono essere utilizzati anche per la valutazione di aziende con titoli non quotati, ma che abbiano caratteristiche assimilabili ad azienda quotate.

4.1.5 Metodi empirici

I metodi empirici si basano su grandezze che mutano di caso in caso e che per l'industria possono individuarsi nel fatturato e nel numero delle unità produttive e per le banche nella raccolta e nel numero di sportelli.

4.1.6 Metodi misti

I metodi misti combinano le metodologie patrimoniali e reddituali sopra richiamate. Tengono conto del trend storico e di quello prospettico.

4.1.7 Valutazioni comparative di mercato

Le valutazioni comparative di mercato sono svolte trasferendo all'azienda esaminata i moltiplicatori desunti dai prezzi di mercato per realtà simili.

4.2 Scelta dei criteri e dei metodi di valutazione

Considerate le finalità della perizia, che sono quelle di individuare un giusto prezzo che costituisca la base d'asta per una procedura competitiva, e considerando che l'azienda oggetto di affitto è costituita da beni materiali come gli automezzi impiegati nell'attività, dalle certificazioni e autorizzazioni ottenute (anche se oggi volturate all'affittuario) e dalla clientela, si ritiene di avvalersi di metodi reddituali. La scelta del metodo reddituale si fonda sulla considerazione di non dare peso ai beni materiali, i quali, secondo l'art. 6 del contratto di affitto verranno restituiti in buono stato di manutenzione fatto salvo il normale deperimento dovuto all'uso.

Sulla base di quanto riportato nella sezione precedente e in relazione alle caratteristiche proprie dell'attività svolta, prettamente commerciale, riteniamo di applicare il **metodo reddituale**, rettificando i valori delle eventuali plusvalenze e minusvalenza straordinarie e capitalizzando i risultati ottenuti.

4.3 Documentazione di riferimento

Per svolgere il compito assegnato ia sottoscritto ha esaminato la seguente documentazione:

- 1) Dichiarazioni iva 2019, 2020 e 2021 (All. 3, 4 e 5)
- 2) Situazione contabile al 31/10/2022 (All. 6);
- 3) Contratto di affitto d'azienda (All. 7);
- 4) Usufrutto Automezzi (All. 8)
- 5) Dichiarazioni SC2022, SC2021 e SC2020 (All. 9, 10 e 11);
- 6) Bilanci della società 2021, 2020 e 2019 (All. 12, 13 e 14).

La stima si basa sui dati rivenienti dalla documentazione sopra elencata, composta prevalentemente da documentazione resa a enti pubblici. Il sottoscritto non ha proceduto a una revisione dei dati, che richiederebbe il consenso dell'affittuario all'accesso. Ciò nonostante le situazioni contabili esaminate non sembrano afflitte da incongruità e provengono da uno studio professionale esterno all'azienda.

4.4 Metodologie di verifica utilizzate, presupposti e condizioni limitatrici della perizia

La scrivente dichiara che la stima è subordinata a questi presupposti ed a queste condizioni limitatrici:

1. La finalità della perizia è quella di pervenire alla valutazione dell'azienda della per la quale è in corso un contratto di affitto con la società riconducibile alla stessa compagine societaria della società fallita;
2. che la finalità della valutazione è quella di determinare una corretta base d'asta per il primo tentativo di vendita competitivo. Conseguentemente la valutazione viene effettuata nell'ottica e in considerazione di tale obiettivo, in altre parole non si esclude che, ove tale stima dovesse essere effettuata in altri contesti e per altre finalità, il valore potrebbe risultare difforme a quello determinato nella presente perizia.
3. Il sottoscritto non ha effettuato una completa revisione dei dati ma riscontri contabili e verifiche nella misura ritenuta necessaria e indicata nel paragrafo 5.
4. Il sottoscritto ha approfondito gli aspetti peculiari dell'attività svolta e sono state messe a punto le richieste documentali e le metodologie di verifica e analisi.
5. L'esternalizzazione delle scritture contabili a uno studio professionale esterno a giudizio dal sottoscritto comporta una generale attendibilità dei dati forniti dall'azienda.
6. Non è stata compiuta alcuna verifica in ordine alla compatibilità degli impianti, macchinari e attrezzature alle disposizioni di sicurezza e tutela ambientale ed ecologica né a quelle di presidio della salute e sicurezza e prevenzione infortuni. Eventuali carenze non sono state prese in considerazione al fine della determinazione del valore.

5 L'Azienda oggetto di valutazione

5.1 La situazione contabile di riferimento

La presente valutazione è riferita alla data del 31/10/2022 e la base di partenza è la situazione contabile a tale data. Dall'esame della situazione contabile al 31/10/22, dai bilanci rinvenuti, dalla visura camerale e dalle dichiarazioni fiscali emerge che l'attività della società è soltanto una, ovvero quella presa in affitto.

5.2 Perimetro di valutazione

Dal contratto di affitto d'azienda si legge che quest'ultima si compone dei seguenti beni:

1. La vaporosa
2. Autoradio panasonic
3. Aspiratore Amon
4. Gruppo elettrogeno bl 1000
5. Fotodig smp
6. Scala alluminio 12 pioli
7. Lavapavimenti
8. Pistone pressa
9. Sistema videoispezioni radiodetection
10. Smerigliatrice
11. Nokia 276 red
12. Tubo graniglia
13. Ganci e manicotti
14. Stampante Lexmark
15. Zip 250
16. Personal computer
17. Fotocopiatrice Ricoh
18. Fax Giotto
19. Monitor e tastiera
20. 3 scaffali aperti in manganica
21. 4 sedie per ufficio
22. 2 scrivanie
23. Carriola
24. 3 pale
25. 3 picconi

Oltre all'attrezzatura sopra elencata l'azienda si compone di alcuni automezzi elencati di seguito:

- 1) Autocarro IVECO, targa DN511MS, immatricolato nel 2014;
- 2) Autoveicolo MAN NUTZFAHRZEUGE, targa DC312FY, immatricolato nel 2014;
- 3) Autocarro IVECO, targa BJ436TW, immatricolato nel 2011;



- 4) Rimorchio, targa AF18578, anno di immatricolazione 2015;
- 5) Autoveicolo ISUZU, targa BR338SG, immatricolato nel 2011;
- 6) Autoveicolo IVECO, targa CT071LZ, immatricolato nel 2006.

Il rimorchio di cui al punto 4 non è più presente in quanto alienato in data antecedente alla dichiarazione di fallimento della srl.

5.3 Il metodo di valutazione applicato

5.3.1 Considerazioni generali

Ai fini della determinazione del valore corrente dell'azienda abbiamo applicato il metodo reddituale prendendo a base le dichiarazioni fiscali della società. Come già sottolineato in precedenza la non svolge ulteriori attività oltre quella presa in affitto dalla società fallita, per cui tutti i ricavi e i costi sono riferibili all'azienda affittata. L'attrezzatura di cui si compone l'azienda è datata e di valore residuo scarso, mantenendo un valore d'uso che si riflette nei ricavi ritraibili dallo svolgimento dell'attività.

Il metodo reddituale appare particolarmente valido nella valutazione di aziende a bassa patrimonializzazione, concentrandosi sulla capacità di produzione di flussi monetari/reddituali.

Il metodo evita di scindere le componenti patrimoniali dell'azienda e di attribuire a ciascuno uno specifico valore, in quanto la valutazione è vista come entità unitaria.

5.3.2 La procedura di determinazione dei redditi degli ultimi esercizi

Ai fini di considerare i flussi reddituali in maniera appropriata si metteranno a confronto i volumi di affari e i redditi degli ultimi esercizi, eventualmente depurandoli delle partite straordinarie.

6 La valutazione dell'azienda

Nei prossimi paragrafi verranno esposti i dati presi in considerazione per determinare il valore dell'azienda. In particolare il volume d'affari conseguito negli anni 2019, 2020 e 2021. Il volumi degli acquisti e l'incidenza di questi sul fatturato. Gli acquisti verranno distinti tra acquisti per beni durevoli e acquisti correnti. Solo questi ultimi verranno presi in considerazione per determinare un primo margine di contribuzione dell'azienda.

Verranno inoltre esposti i dati reddituali degli anno 2019, 2020 e 2021, e le imposte gravanti sul risultato dell'esercizio. I risultati reddituali verranno corretti incrementando il risultato conseguito del costo sopportato per l'affitto dell'azienda. Tale costo infatti non dovrà più essere sostenuto da un eventuale investitore per essere sostituito a carico del medesimo da un costo finanziario dell'operazione, inteso come costo effettivo in caso di ricorso a capitale di prestito o costo opportunità.

6.1 I dati del fatturato:

Vendite	2021	2020	2019
Volume affari	711.896,00	572.097,00	719.101,00
Acquisti			
Beni amm.bili	6.917,00	11.051,00	44.661,00
Beni non amm.bili	60.761,00	60.569,00	36.001,00
Altri	333.698,00	278.600,00	433.993,00
Totale acquisti	401.376,00	350.220,00	514.655,00
% incid acq su vend	56,38	61,22	71,57
Acquisti correnti	394.459,00	339.169,00	469.994,00
% incid acq correnti	55,41	59,29	65,36

Il fatturato della si attesta sui 700mila euro l'anno, considerando che il calo registrato nel 2020 è probabilmente dovuto al rallentamento causato dalla pandemia da Covid-19. Gli acquisti correnti, se si escludono quelli per beni ammortizzabili, ovvero gli investimenti, si attestano sul 60% delle vendite, individuando un primo margine del 40% dell'attività svolta.

6.2 I dati di reddito:

Di seguito vengono riportati i redditi imponibili della società presenti nelle dichiarazioni fiscali relative agli anni 2019, 2020 e 2021:

Redditi			
	2.021	2.020	2.019
Redditi	13.806,00	32080	15408
imposte Ires	3.313,00	7.699,00	3.698,00
Imposte irap	2.827,00	2.314,00	3.332,00
Netto	7.666,00	22.067,00	8.378,00

Al fine di normalizzare i risultati dell'attività eliminiamo il costo inerente l'affitto dell'azienda, pari a euro 30.000,00 annui.

Le imposte dell'esercizio, Ires e irap, vengono di conseguenza ricalcolate sul diverso imponibile.

E' opportuno precisare che i risultati annuali comprendono anche la remunerazione dell'amministratore. Non si ritiene di dover operare alcuna correzione a proposito in quanto l'amministratore svolge attività operativa nell'azienda.

Redditi	2.021	2.020	2.019
Redditi	13.806	32.080	15.408
imposte Ires	3.313	7.699	3.698
Imposte irap	2.827	2.314	3.332
Netto	7.666	22.067	8.378



canoni affitto	30.000	30.000	30.000
Redditi	43.806	62.080	45.408
imposte Ires	10.513	14.899	10.898
Imposte irap	4.273	3.760	4.778
Netto	29.020	43.421	29.732

6.3 Dati di bilancio:

Di seguito si riportano le macrovoci che compongono i conti economici dei bilanci 2019, 2020 e 2021:

Bilanci/Conto Econ.	2021	2020	2019
Valore della produzione	772.764	564.868	761.072
Costi per materie prime	140.211	74.387	112.956
Costi per servizi	221.218	177.438	247.438
Godimento beni di terzi	60.739	53.353	44.299
Costi del personale	194.883	188.073	255.382
Ammortamenti	56.242	-	26.728
Oneri diversi	75.222	48.768	48.629
Margine oper. Lordo	24.249	22.849	25.640

Il margine lordo ha scontato nei diversi anni un compenso amministratore pari a

	2021	2020	2019
Compensi amm.tore	53.517,00	20.318,00	19.655,00

I margini operativi lordi rettificati del canone di affitto di azienda diventerebbero:

Bilanci/Conto Econ.	2021	2020	2019
Valore della produzione	772.764	564.868	761.072
Costi per materie prime	140.211	74.387	112.956
Costi per servizi	221.218	177.438	247.438
Godimento beni di terzi	30.739	23.353	14.299
Costi del personale	194.883	188.073	255.382
Ammortamenti	56.242	-	26.728
Oneri diversi	75.222	48.768	48.629
Margine oper. Lordo	54.249	52.849	55.640

6.4 Voci non rientranti nella valutazione dell'azienda

Non rientrano nel perimetro dell'affitto d'azienda e pertanto non sono oggetto di valutazione: le rimanenze di magazzino, i crediti commerciali e parallelamente i debiti verso i fornitori, le disponibilità liquide.

6.5 Debiti verso i dipendenti e TFR

Il personale dell'azienda si compone di 9 unità.

I debiti per TFR al 31/10/2022 ammontano a euro 94.539,17 (All. 15). Di tali debiti risponderanno in solido l'affittuaria, e la società aggiudicataria del ramo d'azienda. Non risultano pendenze contributivi come testimoniato dal Durc in corso di validità (All 16).

6.6 Altre passività

Lo scrivente ha esaminato le dichiarazioni fiscali (in particolare iva e Ires) dell'azienda degli ultimi 3 anni non rilevando criticità da far ipotizzare l'emersione di passività significative in grado di riflettersi un domani sull'azienda oggetto di valutazione. Non risultano debiti contributivi.

6.7 Gli indici di settore

Di seguito riportiamo i principali indici di settore pubblicati da Monitoritalia.

“Aggregando i bilanci di un campione di società significative, che realizzano nel settore del riciclo dei rifiuti una quota superiore al 50% dei ricavi, si ottiene il bilancio somma settoriale, dal quale vengono calcolati i valori medi di riferimento con cui confrontare le performance aziendali.

- Il ROE, Return on Equity, è il rapporto tra Utile e Patrimonio netto e rappresenta la redditività per i soci. Il ROE medio nel triennio è stato sempre abbastanza stabile, con piccole variazioni dell'ordine di uno o due decimali. Nel 2017 è stato pari al 6,6%, quasi stabile rispetto al 6,7% del 2016.
- Il ROI, Return on Investment, è il Risultato operativo (ottenuto sottraendo dai ricavi tutti i costi operativi) sul Capitale investito netto (cioè l'attivo di Stato Patrimoniale al netto dei fondi di rettifica). Rappresenta la redditività della gestione caratteristica. Il ROI medio nel 2017 è pari al 6,8%, in flessione rispetto al 9,3% del 2016.
- Il ROS, Return on Sales, è il rapporto tra il risultato operativo e i ricavi e rappresenta il margine operativo sulle vendite. Anche il ROS chiude il 2017 in flessione e si attesta al 5,0%, era il 6,6% nel 2016.

Il trend dell'EBITDA medio rispetto al fatturato, o ebitda margin, non si discosta dagli indici visti sopra, e raggiunge il valore minimo del triennio, era infatti del 17,5% nel 2015, 15,8% nel 2016, per chiudere al 14,4% nel 2017.”

6.8 I dati dell'Azienda e la sua stima

Di seguito una tabella riepilogativa dei dati della

Bilanci/Conto Econ.	2022 10	2022	2021	2020	2019
Valore della produzione	558.957	670.748	772.764	564.868	761.072
Costi per materie prime	16.242	19.490	140.211	74.387	112.956
Costi per servizi	202.352	242.822	221.218	177.438	247.438
Godimento beni di terzi	21.407	25.688	30.739	23.353	14.299
Costi del personale	126.547	197.517	194.883	188.073	255.382
Ammortamenti	45.330	54.396	56.242	-	26.728
Oneri diversi	60.416	72.499	75.222	48.768	48.629
Margine oper. Lordo	86.663	58.335	54.249	52.849	55.640
Imposte Ires e Irap		16.812	15.635	15.231	16.035
Reddito		41.523	38.614	37.618	39.605
Rapporto Ebitda/VP		9	7	9	7,310741

Nella prima colonna sono stati inseriti i dati risultanti dalla situazione contabile al 31/10/22. Non sono state considerate le variazioni di rimanenze, peraltro movimentate nel solo anno 2021, supponendo le medesime costanti. Dalle spese per “Godimento beni di terzi” sono stati elisi i canoni per affitto d’azienda.

I dati della situazione contabile al 31/10 sono stati proiettati al 31/12 su base mensile, con l’aggiustamento dei costi del personale che tengono conto della tredicesima e della quota di TFR in corso di maturazione.

Il rapporto Ebitda/Valore della produzione appare in linea, anche se leggermente inferiori, con i valori del settore di appartenenza, così come per gli altri indicatori di redditività.

Colonna1	2021	2020	2019
Capitale sociale	10.000,00	10.000,00	10.000,00
Riserva Legale	1.741,00	1.732,00	1.573,00
Riserve statutarie	35.798,00	21.088,00	42.012,00
Altre riserve	39.410,00	53.936,00	30.000,00
Utile	4.580,00	193,00	3.171,00
Totale PN	91.529,00	86.949,00	86.756,00
Ricavi	689.169,00	555.011,00	753.575,00
Ammortamenti	56.242,00	-	26.728,00
ROE	5,95	0,25	4,31
ROS	7,87	9,52	7,38
EbitDA	0,16	0,10	0,11

Dalle tabelle sopra riportate è possibile vedere come gli indicatori di redditività siano sostanzialmente in linea con quelli di settore.

Considerando che la valutazione in oggetto riguarda un’azienda in affitto, e che nel perimetro dell’affitto d’azienda non ricadono i finanziamenti ricevuti dall’affittuaria, i dati reddituali di riferimento saranno quelli risultanti dal bilancio, fermandosi al margine operativo, senza considerare la gestione finanziaria.

La stima del valore dell’azienda con il metodo reddituale si basa sulla formula:



$$V = R a_{ni}$$

Dove:

V = Valore dell'azienda

R = Reddito Medio Prospettico

I = tasso di valutazione

N = numero di anni di esistenza dell'azienda

a_n = Valore attuale di una rendita

Nell'ipotesi che la società sia in grado di produrre lo stesso reddito medio (inteso come margine operativo) degli ultimi 3 esercizi e quello prospettico del 2022, per un numero indefinito di anni, sviluppando la formula sopra riportata, avremo:

R = alla media dei redditi depurati delle partite finanziarie e dopo le imposte 2022, 2021, 2020 e 2019 = 39.340,00

i = determinato come tasso di interesse puro, ovvero per attività prive di rischi o di rischio molto basso, che assumiamo pari all'IRS a 10 anni, al momento pari al 2,99%, maggiorato di uno spread appropriato per le aziende piccole in concorrenza, con basso impiego di capitale investito. Normalmente per queste tipologie di aziende lo spread oscilla tra il 4 e 8 per cento. Nello specifico in considerazione della redditività media del settore e del fatto che l'azienda appare avere degli indici inferiori a questi, assumiamo uno spread pari al 8%. Consideriamo infine un coefficiente di rischiosità del settore dell'1,8%.

Avremo $i = 2,99 + 1,8 \cdot (8 - 2,99) = 12,008\%$

Valore dell'azienda = $39.340 / 12,008\% = 327.614,26$

In considerazione del fatto che con l'azienda viene trasferito anche il personale dipendente in forza e che l'eventuale aggiudicatario potrebbe essere chiamato in solido all'attuale affittuario a rispondere di tale debito vista la fragilità della struttura della che privata dell'azienda sembrerebbe non in grado di far fronte a tale debito, la valutazione sopra riportata viene ridotta a euro 232.000,00.

6.9 Comparazioni con il canone d'affitto.

La valutazione sopra effettuata appare in linea con il canone d'affitto d'azienda pagato dalla Assunto il valore lordo di 327.000 euro e quello al netto dei debiti per TFR di 232.000 e applicando a questi valori il tasso sopra individuato del 12,008% otteniamo un canone tra 28.000 e 39.000 euro annui. Il canone di affitto dedotto in contratto è, lo ricordiamo, di euro 30.000,00.

7 CONCLUSIONI

Sulla base delle considerazioni svolte nei paragrafi precedenti è opinione del sottoscritto che il valore dell'azienda sia di euro **232.000,00**, e che questo importo potrebbe costituire la base d'asta in una procedura competitiva per l'acquisto della medesima.

Siena 20 dicembre 2022

Dott. Marco Tanini

Elenco allegati:

1. Visura camerale srl
2. Visura camerale srl
3. Dichiarazione iva 2019
4. Dichiarazione Iva 2020
5. Dichiarazione Iva 2021
6. Situazione contabile al 31/10/2022
7. Contratto di affitto d'azienda
8. Usufrutto Automezzi
9. Dichiarazione SC2022
10. Dichiarazione SC2021
11. Dichiarazione SC2020
12. Bilancio della società 2021
13. Bilancio 2020
14. Bilancio 2019
15. TFR al 31/12/2022
16. Durc