

Una proposta metodologica di valutazione dell'avviamento in interventi di trasformazione

di Piero Carrer

Da tempo noi seguiamo un indirizzo sincretistico di teoria e di pratica che riteniamo assai valido per coloro che operano nel settore dell'estimo.

Tra i casi tecnico-economico-estimativi cui di recente siamo stati interessati ve n'è uno che presenta sfaccettature particolari tra le quali emerge un elemento patrimoniale di non trascurabile rilievo quale l'avviamento.

Sull'avviamento molto si è scritto e molto si è detto senza, per altro, addivenire a definizioni pienamente soddisfacenti o pacifiche.

In questa sede non è certo opportuno aprire una discussione al fine di stabilire cosa sia in realtà l'avviamento, riteniamo sufficiente accennare che in alcune fattispecie — e precisamente nei casi di trasformazione — l'avviamento può identificarsi nella conversione di potenzialità in attualità, conseguita con molteplici interventi, per giungere alla completa realizzazione di un piano programmatico.

Il caso che ci ha dato lo spunto per approfondire il problema trattato riguarda un importante piano di trasformazione immobiliare, ma il fatto metodologico così come viene proposto è estendibile anche a trasformazioni sia del settore industriale (riconversioni di aziende) che del settore agricolo (trasformazioni fondiarie).

In merito alla procedura suggerita, volutamente, non abbiamo fatto riferimento a cultura o a citazioni specifiche pregresse e ciò per lasciare ai cultori di estimo la più ampia possibilità di critica alla nostra proposta di procedimento nella valutazione dell'avviamento nel caso di interventi trasformativi.

In base a quanto sopra, l'argomento « avviamento » viene presentato come un elemento autonomo, volutamente senza riferimenti e al suo contenuto economico e alla metodologia di valutazione corrente.

Pertanto, quanto di seguito verrà esposto va visto esclusivamente come la presentazione « pura » di un nuovo metodo, o me-

glio, di un nuovo approccio ad una questione controversa e non definita.

Il caso concreto da cui si è preso lo spunto riguarda un giudizio tecnico-economico-estimativo commissionatoci da una Società Immobiliare XY e relativo alla valutazione del pacchetto azionario della Società medesima, interessata ad un complesso piano di trasformazione edilizia afferente importanti aree urbane a destinazione multipla con previsione di compiuta realizzazione del piano stesso.

Cosa importante da rilevare è che la valutazione del pacchetto azionario è stata richiesta in un momento intermedio della trasformazione.

A tale precisazione consegue che tra le « attività » del patrimonio della Società XY è giusto e corretto includere anche l'avviamento.

Prima di enucleare il metodo che abbiamo seguito, si ritiene opportuno dare delle precisazioni specifiche relative al caso particolare oggetto della presente nota.

La Società committente diventò proprietaria dei beni interessati alla trasformazione diversi anni addietro e nel periodo intercorrente dalla disponibilità dei beni al momento di stima ha effettuato molteplici interventi a diversi livelli al fine di concretamente realizzare parte del piano programma interessante i beni di sua proprietà.

Tali interventi antecedenti la data di stima, indubbiamente, hanno fatto confluire nell'attivo della Società un determinato valore che può configurarsi come « avviamento » e che deve identificarsi sia nella trasformazione in certezze di rischi non più immanenti, sia nella convenienza economica degli interventi operativi attuati ed anche nella acquisita potenzialità di reddito dei beni.

Se il concetto astratto che assume l'avviamento nel caso in specie è di semplice intuizione, non facile, di contro, risulta la determinazione del quantum da attribuirsi all'avviamento medesimo che deve giustamente includersi nell'attivo della Società.

Per quantizzare il valore di avviamento di cui trattasi, e relativo ad una fase intermedia di un piano di trasformazione, attenendosi ad un logico ragionamento intuitivo, abbiamo ipotizzato che l'avviamento stesso presenti un andamento crescente in funzione del tempo e cioè col progredire delle fasi operative dell'intervento.

Assumendo tale ipotesi si è articolata la metodologia proposta in due fasi che si possono così sintetizzare:

1ª FASE

Calendario del piano programma con elaborazione statistica dell'andamento del valore di avviamento in funzione del tempo.

2ª FASE

Calcolo numerico degli integrali del valore di avviamento con riferimento al momento di stima.

La curva dell'avviamento e dei valori operativi e da rischio

Come detto, il procedimento proposto parte dalla elaborazione di un calendario nel quale risultano evidenziate tutte le fasi del piano programma e per ciascuna di esse abbiamo fissato la rispettiva data nonché quantizzata la percentuale parziale e progressiva che ogni fase rappresenta nei confronti dell'intero piano programma (vedere Tab. 1).

Tale calendario, ovviamente, deve abbracciare un arco di tempo pari all'intero intervento e, nel caso concreto trattato, dal momento della acquisizione da parte della Società XY dei beni interessati al piano di trasformazione al termine dell'intervento trasformativo medesimo.

Per esattezza, il calendario sopra precisato è stato elaborato suddividendo l'arco di tempo dell'intero intervento in mesi, progressivamente numerati, e di poi procedendo ad una serie di stime per individuare i punti di una spezzata il cui andamento rappresenta l'incremento del « valore di avviamento » in funzione del tempo, valore relativo all'intervento di trasformazione.

Il valore di avviamento può considerarsi costituito da due distinte componenti e, precisamente, da un valore operativo e da un valore da rischio; il primo identifica quel valore che acquisisce il bene iniziale per gli interventi e per gli immobilizzi su di esso operati nelle diverse fasi del piano programma; il secondo quel plus valore che si congloba nel bene iniziale per le certezze raggiunte nelle varie fasi realizzative della trasformazione.

In merito al valore di avviamento (valore operativo e da rischio) si desidera evidenziare come questo sia sempre presente in un piano di trasformazione; invero, qualsiasi piano viene realizzato attraverso fasi successive, cui corrispondono particolari costi correlati ai vari

TAB. 1
Calendario delle fasi operative del piano programma

Riferimento asse y tavola 1	Fasi operative	Tempi degli interventi		Tempi in mesi asse x tavola 1	Quantizzazione percentuale degli interventi sul piano programma	
		Motivazioni	Data		Parziali per intervento	Totali progressivi
a	Rilevamento dell'intero pacchetto azionario da parte di un nuovo gruppo di operatori economici.	La data di trasferimento del pacchetto azionario si assume come inizio del programma operativo del piano di trasformazione delle aree in esame.	luglio 77	0	—	20
b	Miglioramenti delle attrezzature e degli impianti già esistenti sull'area destinata a parcheggi scoperti e coperti.	Si assume come data quella intermedia tra l'inizio (novembre 77) e la fine (ottobre 78) dell'intervento migliorativo.	aprile 78	10	+ 2,5	22,5
c	Ripetuti contatti con i competenti Uffici del Comune, della Capitaneria del Porto, della Circonscrizione Doganale, del Comprensorio e della Regione per il conseguimento dell'approvazione della variante al P.P. della zona portuale.	Si assume come data dell'intervento quella intermedia tra il momento di inizio del programma operativo (luglio 77) e la data d'approvazione della variante al P.P. della zona portuale da parte del Consiglio Regionale (febbraio 1980).	ottobre 78	16	+ 5	27,5
d	Adozione della variante al P.P. della zona portuale da parte del Consiglio Comunale.	Tempo coincidente con l'atto deliberativo (21 maggio 1979).	maggio 79	23	+ 7,5	35

Riferimento asse y tavola 1	Fasi operative	Tempi degli interventi		Tempi in mesi asse x tavola 1	Quantizzazione percentuale degli interventi sul piano programma	
		Motivazioni	Data		Parziali per intervento	Totali progressivi
e	Approvazione della variante al P.P. della zona portuale da parte della Capitaneria del Porto.	Tempo coincidente con l'atto approvativo (9 settembre 1979).	settembre 79	27	+ 5	40
f	Approvazione della variante al P.P. della zona portuale da parte della Circostrizione Doganale.	Tempo coincidente con l'atto approvativo (21 dicembre 1979).	dicembre 79	30	+ 5	45
g	Approvazione della variante al P.P. della zona portuale da parte del Comitato Com-prensoriale.	Tempo coincidente con l'atto approvativo (25 gennaio 1980).	gennaio 80	31	+ 2,5	47,5
h	Deliberazione del Consiglio Regionale n. di approvazione della variante al P.P. della zona portuale.	Tempo coincidente con l'atto deliberativo (5 febbraio 1980).	febbraio 80	32	+ 2,5	50
i	Studio ed approntamento delle pratiche tecnico-legali inerenti alla convenzione.	Si assume come data dell'intervento quella intermedia tra la data di approvazione del P.P. (febbraio 1980) e quella del perfezionamento della convenzione (luglio 1980).	aprile 80	34	+ 2,5	52,5
j	Pubblicazione da parte della Amministrazione comunale della variante al P.P. della zona portuale con protocollo n.	Tempo coincidente con l'atto di pubblicazione (14 giugno 1980).	giugno 80	35	+ 2,5	55

Riferimento asse y tavola 1	Fasi operative	Tempi degli interventi		Tempi in mesi asse x tavola 1	Quantificazione percentuale degli interventi sul piano programma	
		Motivazioni	Data		Parziali per intervento	Totali progressivi
k	Perfezionamento della convenzione, approvata dal Consiglio Comunale in data 14/4/80, attinente all'utilizzazione delle aree portuali di proprietà della Società XY.	Si assume come data quella della sottoscrizione della convenzione tra la Amministrazione comunale e la Società XY (1° luglio 1980).	luglio 80	36	+ 2,5	57,5
l	Studio e presentazione dei progetti delle opere di urbanizzazione primaria, del progetto volumetrico di utilizzo, nonché dei vari progetti dei complessi costruttivi, con conseguimento dei pareri favorevoli alla concessione da parte della Commissione Edilizia Comunale, della Capitaneria del Porto, del Capo della Circo-scrizione Doganale e del nulla osta dell'Ufficio di Igiene.	Si assume come data quella intermedia tra il perfezionamento della convenzione (luglio 80) e il rilascio sia delle concessioni delle opere di urbanizzazione primaria (marzo 81) che dei complessi costruttivi (fine giugno 81).	dicembre 80	41	+12,5	70
m	Rilascio delle concessioni delle opere di urbanizzazione primaria, immediato inizio delle medesime e inizio dei versamenti degli oneri di urbanizzazione secondaria.	Si assume come data del rilascio quella del marzo 81 posteriore di mesi 8 al perfezionamento della convenzione.	marzo 81	44	+ 5	75

Riferimento asse y tavola 1	Fasi operative	Tempi degli interventi		Tempi in mesi asse x tavola 1	Quantizzazione percentuale degli interventi sul piano programma	
		Motivazioni	Data		Parziali per intervento	Totali progressivi
n	Rilascio delle concessioni at- tinenti a tutti i complessi co- struttivi, permuta aree edili, stipulazione dei contratti di appalto e versamento oneri viabilità generale.	Si ipotizza che le concessio- ni vengano rilasciate dopo un anno dal perfezionamento della convenzione e pari- menti vengano perfezionate le stipulazioni dei contratti d'appalto.	luglio 81	48	+ 5	80
o	Realizzazione dei complessi costruttivi e versamenti con- tributi concessione.	Si ipotizza un tempo di rea- lizzazione dei fabbricati di anni 2 dal rilascio delle con- cessioni (luglio 80) assu- mendo come data dell'inter- vento realizzativo quella in- termedia.	luglio 82	60	+ 12,5	92,5
p	Perfezionamento dei com- promessi di vendita, stipula- zioni parziali e massima rea- lizzazione degli incassi del prodotto edilizio.	Si ipotizza che queste opera- zioni interessino gli ultimi 24 mesi del programma opera- tivo dal 1° luglio 81 alla fi- ne giugno 1983 e si assume un tempo intermedio traslato verso la fine del periodo (1° luglio 81 + 2/3 di mesi 24).	novembre 82	64	+ 5	97,5
q	Completamento delle stipu- lazioni notarili e saldi dei proventi e dei pagamenti.	Fase che si ipotizza coinci- dente con il termine del- l'intervento operativo (fine giugno 1983).	giugno 83	72	+ 2,5	100

interventi e concretezze raggiunte nella progressiva realizzazione del programma, elementi entrambi che si materializzano in un valore aggiuntivo a quello di partenza del bene interessato alla trasformazione.

È altresì evidente che tale valore di avviamento parte da un minimo coincidente con la fase iniziale dell'intervento e giunge ad un massimo al completamento dell'intervento operativo medesimo e cioè quando tutti i costi avranno consentito la piena trasformazione del bene iniziale e contemporaneamente si sarà raggiunta la totale certezza della realizzazione del programma.

Ciò premesso, è evidente che i punti della spezzata, cui corrispondono per le diverse fasi gli incrementi dei valori di avviamento, sono dati ipotetici, per usare la terminologia del Di Cocco, e quindi la loro determinazione è frutto di animus aestimandi; però, sia il punto di partenza — inizio fase intervento — che quello finale — termine trasformazione — sono noti: il primo individuando il valore iniziale del bene senza alcun apporto del valore operativo e da rischio del piano di trasformazione, il secondo individuando il bene originario nel quale sono confluiti i valori operativi e da rischio per il compiuto perfezionamento del piano d'intervento.

Il problema, quindi, consiste nell'individuare i punti intermedi di una spezzata di cui sono noti quelli di partenza e quelli di arrivo, e qui, appunto, deve estrinsecarsi l'abilità dell'estimatore nel giustamente ponderare rispetto ad un valore finale = 100 — corrispondente al compiuto realizzo della trasformazione — i vari valori relativi alle diverse fasi intermedie e la loro discriminazione tra valore operativo e da rischio.

Scendendo dal generale al particolare, nel caso concreto accennato, trattandosi, come detto, di un importante piano di trasformazione immobiliare di un'area edile, in primo luogo abbiamo ritenuto opportuno, in base ad indagini dettagliate qui non riportate, fissare il tempo della trasformazione in anni 6 (pari a 72 mesi), ed articolare il piano operativo in 17 distinte fasi afferenti gli atti di diversa natura e specie di cui si compone il piano in questione (approvazione di strumenti urbanistici, studio e presentazione di piani particolareggiati, adozione dei medesimi con approvazione da parte dei competenti organi, studio ed approntamento di pratiche tecnico-legali relative alla convenzione, perfezionamento della medesima, studio e presentazione dei progetti delle opere di urbanizzazione primaria e dei vari fabbricati costituenti il complesso costruttivo, rilascio

delle concessioni, stipulazione dei contratti di appalto, realizzazione dei complessi costruttivi, piano di vendita degli immobili, perfezionamento dei compromessi, stipulazioni notarili, saldo finale dei proventi e dei pagamenti), (vedere Tab. 1).

Individuati i punti della spezzata, per determinare l'andamento del valore di avviamento in funzione del tempo durante il quale si attua la trasformazione si è proceduto ad una interpolazione dei punti noti della spezzata medesima.

Per tale interpolazione è stata seguita la tecnica del « Best-Fit » con il metodo dei minimi quadrati, metodo che deve considerarsi valido a livello generale per casi del tipo in esame.

Per esattezza, facendo sempre riferimento al giudizio di stima in questione e considerando che i punti noti individuano una spezzata che presenta un andamento assimilabile ad una curva polinomiale, per individuare il grado m del polinomio approssimante si è proceduto, con il metodo dei minimi quadrati, alla determinazione, in ordine successivo, dei parametri identificanti una parabola, una cubica ed una quartica e si è scelta, come interpolante, quella curva polinomiale cui corrisponde lo scarto quadratico minimo rispetto ai punti noti della spezzata.

Si precisa che, nel caso, il polinomio approssimante ottimo è risultato di terzo grado; ne consegue che la curva è una cubica, in base al cui tracciato è possibile individuare il variare « ottimo » dell'avviamento in funzione del tempo.

Nella Tab. 2 sono riportati i valori della spezzata oggetto di interpolazione ed i valori della funzione interpolante.

La rappresentazione grafica della spezzata e della curva polinomiale è riportata nella Tavola 1, in merito alla quale riteniamo opportuno puntualizzare quanto segue.

I numeri progressivi posti sulla ascissa indicano il tempo in mesi del piano di trasformazione, nel caso 72 pari ad anni 6; i numeri da 0 a 100 posti sulla ordinata rappresentano le percentuali che interessano, dalla fase iniziale a quella finale, il piano di trasformazione, mentre le lettere dell'alfabeto, poste anch'esse sull'ordinata, indicano le diverse diciassette fasi operative del piano di cui dianzi si è fatto cenno (vedere Tab. 1).

Esaminando il grafico si evince come il punto di partenza della spezzata sia 20; cioè si è stimato che il 20% del valore di avviamento era già consolidato alla data dell'acquisizione delle aree da

parte della Società committente, data che coincide con l'inizio del piano di trasformazione attuato dalla Società medesima.

La suddetta entità del 20% è estimativamente giustificata dal fatto che la precedente proprietà aveva già attuato una serie di interventi nell'area ed aveva preso contatto ed iniziato una valida collaborazione con le competenti amministrazioni locali per poter perfezionare una razionale utilizzazione delle aree medesime nell'ambito delle prescrizioni della allora vigente normativa urbanistica.

I punti della spezzata e l'andamento della interpolata indicano il variare del valore dell'avviamento in funzione del tempo e palesano come questo risulti avere i massimi incrementi nella fase centrale della trasformazione.

Nei casi di trasformazione di aree fabbricabili, come quello preso a riferimento, tale particolare andamento risulta corrispondere ad una reale situazione.

Invero, di norma, il massimo incremento che acquista il bene interessato alla trasformazione — area — si verifica al perfezionamento delle convenzioni del piano programmato e al conseguimento delle concessioni afferenti la realizzazione dei complessi costruttivi, convenzioni e concessioni che, di frequente, cadono nella parte centrale dell'arco di tempo relativo al piano di trasformazione.

Da qui consegue che i valori ipotetici attribuiti alla spezzata in base a criteri sintetici comparativi risultano accettabili, nel caso preso a riferimento, giacché l'andamento che assume il valore di avviamento risponde ad una constatata realtà.

Come più volte detto, l'interpolata indica l'andamento del complessivo valore di avviamento.

Ed ancora si è precisato come questo valore in generale, ed anche nel caso in specie, si componga di una quota operativa e di una quota da rischio, elemento quest'ultimo insito in qualsiasi attività produttiva.

Ritenendo interessante discriminare il valore dell'avviamento nelle due quote di cui si compone, abbiamo cercato di accertare, con riferimento alla nota interpolata, quale quota di tale valore sia attribuibile all'elemento operativo e quale all'elemento rischio.

A tal fine partendo dalla interpolata, si sono calcolati i punti di una seconda cubica, che, iniziando al tempo 0 da una entità stimata inferiore di due terzi rispetto a quella dell'intercetta sull'ordinata della interpolata, giunge al termine del tempo di intervento al medesimo valore dell'interpolata stessa (vedasi per i valori

TAB. 2

Valori della spezzata oggetto di interpolazione - Valori della funzione interpolante -
Valori della seconda cubica

Tempo in mesi asse x tav. 1	Valori della spezzata oggetto di interpolazione	Valori della funzione interpolante	Valori della seconda cubica
0	20.0	20.815	6.938
1		20.302	6.618
2		19.916	6.425
3		19.655	6.357
4		19.515	6.410
5		19.493	6.580
6		19.584	6.864
7		19.785	7.258
8		20.094	7.759
9		20.505	8.363
10	22.5	21.016	9.066
11		21.623	9.866
12		22.322	10.758
13		23.111	11.740
14		23.985	12.806
15		24.940	13.955
16	27.5	25.974	15.181
17		27.083	16.483
18		28.263	17.855
19		29.510	19.295
20		30.822	20.800
21		32.194	22.364
22		33.623	23.986
23	35.0	35.105	25.661
24		36.637	27.386
25		38.216	29.157
26		39.837	30.971
27	40.0	41.497	32.824
28		43.193	34.713
29		44.922	36.634
30	45.0	46.678	38.583
31	47.5	48.460	40.558
32	50.0	50.263	42.553
33		52.084	44.567
34	52.5	53.919	46.595
35	55.0	55.765	48.633
36	57.5	57.618	50.679
37		59.474	52.729
38		61.331	54.778
39		63.184	56.824
40		65.031	58.863
41	70.0	66.866	60.892
42		68.688	62.906
43		70.492	64.903
44	75.0	72.274	66.878
45		74.032	68.829
46		75.762	70.751
47		77.459	72.641
48	80.0	79.121	74.496

Tempo in mesi asse x tav. 1	Valori della spezzata oggetto di interpolazione	Valori della funzione interpolante	Valori della seconda cubica
49		80.745	76.312
50		82.325	78.085
51		83.859	79.812
52		85.344	81.489
53		86.776	83.114
54		88.150	84.681
55		89.465	86.188
56		90.715	87.631
57		91.898	89.007
58		93.010	90.312
59		94.047	91.542
60	92.5	95.006	92.694
61		95.884	93.764
62		96.676	94.749
63		97.380	95.645
64	97.5	97.991	96.449
65		98.507	97.158
66		98.923	97.766
67		99.236	98.272
68		99.442	98.671
69		99.538	98.960
70		99.521	99.135
71		99.386	99.193
72	100.0	99.131	99.131

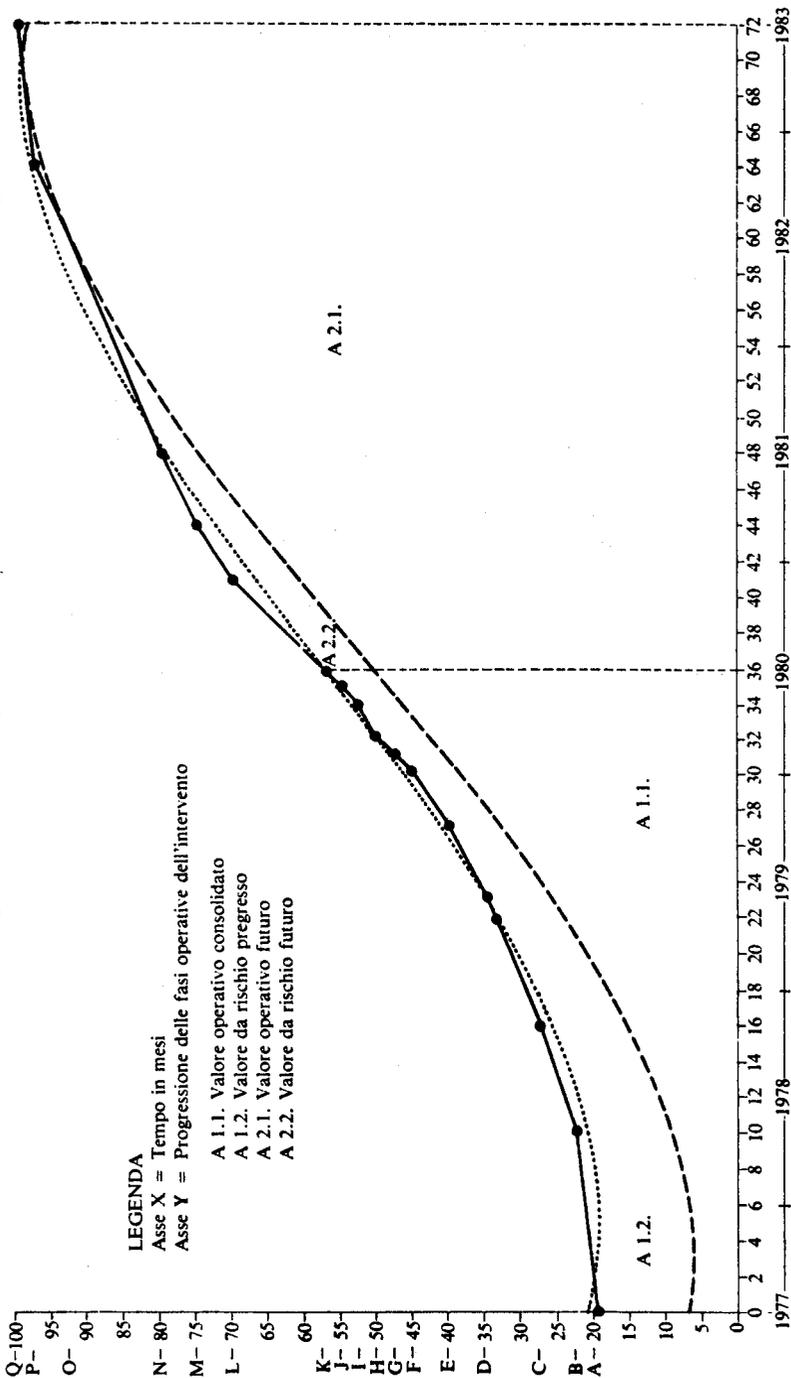
della seconda cubica la Tab. 2 e per la sua rappresentazione grafica la Tavola 1).

Questa seconda cubica permetterà di scindere l'intero valore in due distinte entità: valore da rischio e valore operativo.

Si ritiene opportuno precisare quali criteri, nel caso esaminato, si siano seguiti per determinare il punto di partenza della seconda cubica sull'ordinata. Il valore di un'area fabbricabile in un determinato momento si compone di due elementi tra loro inscindibili. Il primo attinente al bene naturale suolo e cioè al suo valore intrinseco, comunque recuperabile senza alcun intervento di trasformazione. Il secondo attinente alla potenzialità che l'immobile ha per future legali utilizzazioni di trasformazione, valore questo estrinseco e di non certo recupero, perché correlato ad elementi non stabili nel tempo (normative urbanistiche) e di non esatta quantizzazione quando trattasi o di aree non convenzionate per fini edilizi con precisi accordi stipulati con l'Amministrazione Comunale o di suoli fabbricabili per i quali non si è ancora ottenuto il rilascio della prescritta concessione edilizia, legali utilizzazioni che, comunque,

TAV. 1

Rappresentazione grafica della spezzata, delle curve polinomiali e dei valori operativi e da rischio - Integrali



devono essere sempre in perfetta armonia con gli strumenti urbanistici vigenti.

Nella fattispecie si è condotta una dettagliata ricerca di mercato che per brevità non si illustra, ma che ha permesso d'accertare come nel caso in questione il valore delle aree nude comunque non utilizzabili edificatoriamente, ma poste in zona urbana, risultasse al momento dell'inizio del piano di trasformazione pari ad un terzo di quello dei suoli edificabili aventi caratteristiche del tutto similari all'area acquisita dalla Società committente. Noti l'inizio ed il termine della curva discriminante il valore da rischio da quello operativo ed ipotizzando per detta discriminante un andamento simile a quello del valore di avviamento, è stato possibile tracciare la seconda cubica per punti (vedere Tab. 2 e Tavola 1).

La determinazione del valore di avviamento in un piano di trasformazione in itinere

Come si è accennato nelle precedenti pagine, nel caso di cui si discute, la determinazione del valore di avviamento risulta necessaria perché il momento di stima cade durante il periodo di trasformazione e, pertanto, è a quel preciso momento che deve essere riferito il ricercato valore di avviamento.

Nel giudizio di stima in questione il valore del pacchetto azionario è stato richiesto 36 mesi dopo l'acquisto dell'area da parte della Società XY, quando la Società medesima aveva già perfezionato con l'Amministrazione Comunale una completa convenzione per l'utilizzazione delle aree.

Individuato, attraverso la rappresentazione grafica, l'andamento del valore di avviamento durante l'intero periodo della trasformazione, è possibile accertare tale avviamento partendo dal calcolo numerico degli integrali parziali dei valori operativo e da rischio (rispettivamente con il metodo di Gauss per l'interpolata di cui è nota la funzione e col metodo di Simpson per la seconda cubica essendo stata, quest'ultima, determinata per punti) relativamente e al tempo antecedente e susseguente il momento di stima.

Gli integrali relativi al tempo antecedente la data di stima indicheranno e il valore operativo consolidato e il valore da rischio pregresso, mentre gli integrali attinenti al tempo susseguente il momento di stima indicheranno il valore operativo futuro e il valore da rischio futuro (vedere Tab. 3).

TAB. 3
Valori numerici degli integrali e relativi rapporti

Simboli tav. 1	Tipo valori di avviamento - fine giugno 1980 -	Valori numerici degli integrali
A 1.1.	Operativo consolidato	774,230013
A 1.2.	Rischio pregresso	374,672333
A 2.1.	Operativo futuro	2.931,203869
A 2.2.	Rischio futuro	124,890778

Rapporti

I	$\frac{A\ 1.1. + A\ 1.2.}{A\ 1.1. + A\ 1.2. + A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 27,322311\%$	percentuale del valore operativo consolidato e da rischio pregresso per gli interventi attuati dalla Società fino al momento di stima
II	$\frac{A\ 2.1. + A\ 2.2.}{A\ 1.1. + A\ 1.2. + A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 72,677689\%$	percentuale del valore operativo e da rischio futuro per interventi ancora da attuare
III	$\frac{A\ 1.1. + A\ 2.1.}{A\ 1.1. + A\ 1.2. + A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 88,119775\%$	percentuale del valore operativo sull'intero intervento
IV	$\frac{A\ 1.2. + A\ 2.2.}{A\ 1.1. + A\ 1.2. + A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 11,880225\%$	percentuale del valore da rischio sull'intero intervento
V	$\frac{A\ 1.1.}{A\ 1.1. + A\ 1.2.} = 67,388670\%$	percentuale del valore operativo sugli interventi pregressi
VI	$\frac{A\ 1.2.}{A\ 1.1. + A\ 1.2.} = 32,611330\%$	percentuale del valore da rischio sugli interventi pregressi
VII	$\frac{A\ 2.1.}{A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 95,913386\%$	percentuale del valore operativo sugli interventi futuri
VIII	$\frac{A\ 2.2.}{A\ 2.1. + A\ 2.2.} = 4,086614\%$	percentuale del valore da rischio sugli interventi futuri

Procedendo ad un rapporto tra il valore operativo consolidato e da rischio pregresso fino al momento di stima ed il valore totale, si può determinare quella percentuale attraverso la quale si giunge all'individuazione del valore di avviamento riferito ad un momento intermedio della trasformazione, valore che, come già precisato, deve essere computato fra le voci attive della Società XY.

Per quantizzare il valore di avviamento alla data di stima la sopraddetta percentuale deve essere applicata al profitto netto spettante all'imprenditore-trasformatore, così operando si verrà a determinare l'entità monetaria che identifica, nel caso in specie, quella parte del profitto netto, realizzabile in tempi futuri, ma già oggi da considerarsi acquisita dalla Società XY avendo questa trasformato in certezze una parte dei rischi e conglobato nel valore degli immobili una parte dei profitti per i convenienti numerosi interventi operativi già attuati.

La predetta entità monetaria non costituisce l'avviamento ricercato, giacché, identificandosi in una parte del profitto netto dell'imprenditore trasformatore, sarà disponibile in tempi futuri rispetto al momento di stima e precisamente al termine del piano di trasformazione.

Appare evidente, quindi, come, dovendosi quantizzare il valore di avviamento al momento di stima, l'entità monetaria sopra calcolata debba essere scontata, con riferimento al tempo intercorrente dal momento di stima medesimo al termine del piano di trasformazione — nel caso esemplificato pari a 36 mesi —, adottando il medesimo saggio che verrà utilizzato nell'allineamento cronologico dei due termini della nota formula del valore di trasformazione.

Nella Tab. 3 risultano esposti i valori numerici degli integrali ed i relativi rapporti, dai quali si può desumere come, nel caso preso ad esempio, il valore dell'avviamento identifichi, con riferimento al momento di stima, una entità pari al 27,3% del totale profitto netto spettante all'imprenditore trasformatore.

Nella citata Tab. 3, inoltre, sono riportate altre significative percentuali, sempre attinenti all'avviamento, con riferimento e al valore da rischio e al valore operativo.

Considerazioni conclusive

La presente nota, volutamente, non ha affrontato tematiche concettuali sull'argomento dell'avviamento, di contro ha suggerito, riteniamo, un qualcosa di originale attraverso l'individuazione e la ponderazione dei parametri economici concorrenti all'insorgere ed al consolidarsi dell'avviamento nei particolari casi di interventi trasformativi.