



Economia Aziendale Online

Economia Aziendale Online

Business and Management Sciences
International Quarterly Review

La valutazione delle Aziende agrarie-zootecniche

Chiara Bertolotti

Pavia, September 30, 2022
Volume 13 - N. 3/2022

DOI: 10.13132/2038-5498/13.3.479-491

www.ea2000.it
www.economiaaziendale.it


PaviaUniversityPress

La valutazione delle Aziende agrarie-zootecniche

Chiara Bertolotti, M.Sc.

Expert in the field

Dipartimento di Economia
(DiECO). Università degli
Studi dell'Insubria, Varese,
Italy.

Corresponding Author:

Chiara Bertolotti
Dipartimento di Economia
(DiECO). Università degli
Studi dell'Insubria. Via Monte
Generoso, 71, 21100 Varese,
Italy.
bertolotti.chiara1@gmail.com

Cite as:

Bertolotti, C. (2022). La
valutazione delle Aziende
agrarie-zootecniche. *Economia
Aziendale Online*, 13(3), 479-491.

Section: *Refereed Paper*

ABSTRACT

Il presente lavoro si pone l'obiettivo di sottolineare l'importanza di condurre un processo di valutazione delle aziende agricole-zootecniche completo, accurato e supportato da solide metodologie di valutazione. Diversamente dalle tradizionali imprese di produzione, il processo di valutazione per queste realtà aziendali viene in genere sottovalutato e condotto in modo del tutto informale. In una recente ricerca, sono state individuate le metodologie di valutazione che la prassi riconosce per le aziende agricole: da un lato, il metodo analitico o procedura indiretta per capitalizzazione del beneficio fondiario e, dall'altro, il metodo sintetico o comparativo. La nostra analisi si concentra inoltre sulla possibilità di applicare anche alle aziende agricole le metodologie di valutazione utilizzate per le tradizionali imprese, ovvero il metodo reddituale, patrimoniale e misto, focalizzandosi sulle modifiche e sugli adattamenti da apportare per tale scopo. Tali metodologie hanno trovato concreta applicazione e verifica nella valutazione di una specifica azienda agricola, operante nel settore zootecnico e alimentare, confermando la loro validità nelle stime del capitale aziendale. È emerso che tali metodologie sono scarsamente impiegate, specie nelle aziende di piccole-medie dimensioni, per la loro complessità applicativa e per la difficoltà a ricercare le informazioni di carattere contabile e amministrativo.

This work aims to emphasize the importance of conducting a complete, accurate and supported evaluation process for agricultural and livestock farms supported by solid evaluation methodologies. Unlike traditional production companies, the evaluation process for these companies is generally underestimated and conducted in a completely informal way. In recent research, the valuation methodologies that practice recognizes for farms have been identified: on the one hand, the analytical method or indirect procedure for capitalization of the land benefit and, on the other, the synthetic or comparative method. Our analysis also focuses on the possibility of applying the valuation methodologies used for traditional businesses to farms, i.e. the income, equity and mixed method, focusing on the changes and adaptations to be made for this purpose. These methodologies have found concrete application and verification in the evaluation of a specific agricultural company, operating in the livestock and food sector, confirming their validity in the estimates of the company capital. It emerged that these methodologies are scarcely used, especially in small-medium sized companies, due to their application complexity and the difficulty in finding accounting and administrative information.

Received: June 2022
Published: 30/09/2022

Keywords: aziende agricole-zootecniche, processo di valutazione, beneficio fondiario, metodologie tradizionali di valutazione

1 – Introduzione

La valutazione d'azienda, condotta mediante appropriate metodologie, è un processo indispensabile per poter quantificare nel modo più preciso e accurato possibile il valore del capitale economico dell'azienda stessa. Si tratta di un'operazione complessa che richiede conoscenze tecniche e metodologiche e scelte discrezionali adeguatamente ponderate del valutatore, tra cui la determinazione dei parametri e dei tassi. Per poter condurre una buona valutazione occorre prima di tutto conoscere la realtà aziendale, il settore in cui opera, l'attività svolta, le prospettive di crescita future, raccogliendo più informazioni possibili e analizzando nel dettaglio i dati contabili e i prospetti di bilancio (Cotta Ramusino *et al.*, 2003; Guatri & Bini, 2007; Pellati, 2019). Occorre quindi procedere ad un'analisi di dati e informazioni che consenta di avere una visione completa dell'azienda, smascherando anche gli aspetti che possono sembrare occulti e poco importanti. Il processo di valutazione può risultare più semplice nelle realtà aziendali caratterizzate da maggiore solidità, dotate di scritture contabili ben tenute e bilanci redatti in modo chiaro e completo.

La valutazione d'azienda è una disciplina trasversale, che si applica ad ogni tipo di impresa, indipendentemente dal settore in cui opera, dalle peculiarità dell'attività svolta, dalle tecniche produttive e dalla forma societaria (Angioni, 2021). Di fatto anche le aziende di minori dimensioni, meno strutturate possono essere oggetto di valutazione, tra queste anche le aziende agricole, che beneficiano di agevolazioni fiscali e contabili riconosciute dal legislatore. Tali fattori e le difficoltà assai frequenti nel reperire le informazioni contabili e di bilancio non devono in alcun modo impedire di condurre una valutazione aziendale per determinare il valore dell'azienda ovvero del capitale economico in un certo istante. È opportuno condurre la valutazione dell'azienda quando la maggior parte dei cicli economici svolti dalla stessa sono conclusi, al fine di valorizzarla nel modo più completo possibile. Spesso si prende come data di riferimento l'11 novembre, data in cui si conclude convenzionalmente l'annata agraria (Nucci, 1981).

Il presente lavoro si pone l'obiettivo di offrire un contributo su un tema che, nel corso degli anni, è stato scarsamente approfondito (Iovine & Curatolo, 2012) (Gallerani, 2011). È indispensabile mettere in luce le modalità per poter procedere a valutare un'azienda agricola di piccole-medie dimensioni, situata nel territorio italiano, superando le difficoltà e le problematiche connesse alla valutazione di queste realtà aziendali. L'intento è di offrire delle solide basi e un'analisi dettagliata delle metodologie che la prassi valutativa riconosce per la valutazione delle aziende agricole al fine di condurre una stima che sia il più possibile veritiera e rappresentativa. La comprensione dell'attività svolta dall'imprenditore agricolo, la dimensione dell'azienda, la forma giuridica e l'inventariazione dei beni dell'azienda stessa sono condizioni indispensabili per poter procedere in modo adeguato. Specie nelle realtà di minori dimensioni occorre ricostruire le situazioni contabili, comprendere la produttività dell'azienda e i suoi punti di forza per poter avere una visione più completa e per condurre una migliore analisi.

Dopo una breve analisi delle peculiarità e sulla morfologia delle aziende agricole situate nel territorio nazionale, indispensabile per comprendere il loro processo di valutazione, verrà considerato nel dettaglio il tema di valutazione, illustrando le metodologie più appropriate e le loro specificità. Un approfondimento particolare viene dedicato all'illustrazione del "metodo analitico", che pur essendo di difficile applicazione, fornisce una guida per la ricostruzione di un bilancio preventivo o ipotetico estimativo di un'azienda agricola. Il tutto è finalizzato a dare

una valorizzazione del capitale aziendale anche delle realtà del settore agricolo, in cui può essere più difficile valutare in modo dettagliato i diversi asset rispetto a quanto accade nelle tradizionali imprese di produzione. Infine, verranno analizzati gli adattamenti che devono essere apportati alle metodologie di valutazione per le tradizionali imprese di produzione, al fine di poterle applicare anche alle aziende ad indirizzo agrario-zootecnico.

2 – Le difficoltà di valutazione delle aziende agricole-zootecniche

Le aziende ad indirizzo agrario-zootecnico costituiscono una componente rilevante dell'economia italiana, rappresentando il 37% del totale delle imprese sul territorio nazionale nel 2010 (Istat, 2010) e il 12% nel 2019 (CSConfagricoltura, 2020). La composizione del settore primario riflette quella del secondario (Mella, 2008); tendenzialmente le aziende agricole italiane sono di piccole-medie dimensioni. Con riferimento ai dati Eurostat più aggiornati (2016), la dimensione media di un'azienda agricola in Italia è di circa 12,5 ettari, superficie inferiore rispetto alla media europea, di 16,6 ettari, dato che il territorio italiano dispone di una superficie agricola utilizzata inferiore rispetto ai paesi europei (Spagna, Francia, Germania) (CSConfagricoltura, 2020). Emerge che il sistema produttivo agricolo italiano è caratterizzato da elevata frammentazione e disomogeneità.

Le difficoltà nell'applicare metodologie di valutazione e nel condurre un processo formale di valutazione delle aziende agricole sono principalmente ascrivibili al fatto che, diversamente dalle tradizionali imprese di produzione, godono di una serie di agevolazioni, trattamenti fiscali e contabili di favore (Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 2017). Nel territorio italiano l'83% delle aziende agricole sono costituite nella forma giuridica di ditta individuale o azienda familiare (Istat, 2019). Si tratta di una forma giuridica non commerciale al pari della società semplice. Ne consegue che queste aziende non sono destinatarie di alcun onere di tipo contabile e non sono tenute alla redazione e al deposito del bilancio civilistico presso l'ufficio del registro delle imprese (Bosciglio, 2021). Tuttavia, devono tenere le scritture contabili a fini IVA: registro delle fatture emesse, registro degli acquisti, registro dei corrispettivi, registro di prima nota (Legnani & Sassi, 2010). Per le realtà aziendali più frammentate e disomogenee, condotte da imprenditori che non hanno particolari capacità gestionali e contabili, spesso può essere difficile reperire le informazioni, i dati su cui basare i processi decisionali e monitorare la redditività aziendale. Occorre prestare particolare attenzione anche alle modalità di contabilizzazione dei fattori produttivi impiegati dalle aziende agrarie-zootecniche, in particolare degli animali, data la loro peculiarità e la loro importanza a livello produttivo (Ianneo, 2017).

Il contesto economico sempre più dinamico e mutevole, le esigenze di controllo interno fanno sì che anche le aziende di piccole e medie dimensioni del settore agricolo-zootecnico debbano tenere un minimo di contabilità, avere un quadro della situazione reddituale e patrimoniale dell'azienda stessa, predisponendo un bilancio aziendale, bilanci parziali e rendiconti (Belletti & Marescotti, 2020). Questi strumenti, seppur adottati in modo incompleto e informale dalle aziende in questione, rappresentano un valido supporto gestionale (Fondazione Nazionale dei Commercialisti, 2017). È importante monitorare la gestione aziendale, i segmenti di attività in cui opera l'azienda, i risultati economici, pianificare, ragionare in un'ottica programmatica ed elaborare una strategia aziendale. Data quindi l'estrema particolarità del sistema contabile e gestionale delle aziende agricole, specie se condotte nella forma di ditta individuale, occorre fare un'indagine accurata per raccogliere le

informazioni indispensabili e utili a supporto della ricostruzione dei prospetti patrimoniali e reddituali (Legnani & Sassi, 2010).

Occorre superare le difficoltà legate alla ricerca delle informazioni aziendali, in modo da poter condurre un processo di valutazione completo che consenta di determinare l'effettivo valore aziendale, mediante l'applicazione delle metodologie di valutazione riconosciute per le aziende agricole. Tuttavia, la prassi mostra che sono assai frequenti i casi in cui la valutazione di queste aziende viene condotta in modo induttivo, forfettario e approssimativo, senza applicare alcuna metodologia di valutazione formale, a causa della difficoltà a reperire informazioni e a valorizzare adeguatamente gli elementi costituenti il capitale d'azienda. Sussiste il rischio che diversi asset, tangibile e intangibile, che compongono l'azienda agraria non vengano adeguatamente valorizzati e che la valutazione sia carente e non rappresentativa dell'effettivo valore dell'azienda (Redazione Professionisti, 2017).

3 – Le metodologie tradizionali di valutazione

La prassi valutativa riconosce due metodologie per la valutazione delle aziende agrarie-zootecniche. Si tratta del "metodo sintetico" o "comparativo" e del "metodo analitico" o "procedura indiretta" per capitalizzazione del beneficio fondiario. Il primo determina il valore dell'azienda in questione confrontandola con altre aziende simili, di cui si conoscono i prezzi di mercato. Si tratta di un metodo raramente impiegato dalla prassi per la difficoltà di reperire informazioni e per l'eccessiva approssimazione che si rischia di compiere.

Il secondo metodo è più strutturato ed è generalmente adatto per le aziende i cui capitali mobiliari sono limitati e quantitativamente irrilevanti rispetto a quelli immobiliari (Giacomelli, 2009). Tale procedimento implica, nel caso di azienda condotta in economia diretta, la ricostruzione del bilancio aziendale o bilancio preventivo "determinato" dall'equazione generale del profitto. È opportuno analizzare i diversi termini dell'equazione ricercando come incognita il *beneficio fondiario*, che deve essere successivamente diviso per il *saggio di capitalizzazione* per determinare il valore dell'azienda a "cancelli aperti", ovvero della sola componente materiale, costituita dalle immobilizzazioni (terreni e fabbricati). Il *beneficio fondiario* rappresenta il reddito medio annuo che il proprietario ricava dall'azienda, ovvero il compenso che spetta al capitalista proprietario del fondo agricolo quale "prezzo d'uso del capitale fondiario". Per definizione è un reddito annuo, costante e illimitato (Moscardini, 2008).

3.1 – Le caratteristiche del metodo analitico

Il processo di stima *analitico* segue una metodologia alquanto strutturata, che presuppone il rispetto di un procedimento ordinato e sequenziale. Come già accennato consente di determinare il valore dell'azienda a "cancelli aperti"; pertanto, qualora vi sia l'interesse a determinare il valore della stessa a "cancelli chiusi" occorre determinare autonomamente il valore delle scorte (macchine e attrezzi, prodotti di scorta, bestiame) e aggiungerlo al valore capitale precedentemente determinato (Redazione Professionisti, 2017).

È opportuno richiamare alcuni assunti principali su cui si fonda la base teorica del metodo analitico. Il primo assunto consiste nel riconoscimento della concorrenza perfetta nell'ambito del mercato fondiario. Si deve considerare inoltre la figura dell'imprenditore ordinario, cioè di colui che, dotato di media abilità e adottando tecniche e mezzi di produzione medi rispetto agli imprenditori concorrenti, produce a prezzi uguali ai costi ovvero ha un "tornaconto" nullo. Secondo la teoria dell'ordinarietà un bene va stimato come se fosse in condizioni ordinarie per

un determinato indirizzo produttivo ovvero occorre considerare un'azienda che ha estensione, configurazione, condizioni pedologiche di terreno e ambientali esterne medie e normali rispetto alla maggior parte dei fondi nella zona (Porciani & Vita Finzi Ottolenghi, 1980). Conseguo che il perito incaricato della valutazione deve determinare il valore dell'azienda, sulla base delle proprie conoscenze del settore, del mercato, della zona geografica, degli orientamenti produttivi ordinari per quel tipo di impresa e tenuto conto del reddito che l'azienda stessa sarebbe in grado di generare, se condotta da un imprenditore ordinario. Questo assunto può essere criticabile, in quanto nella prassi non è frequente il richiamo al caso medio dell'imprenditore ordinario, poiché la maggior parte degli imprenditori ha un "tornaconto" positivo o negativo. Tuttavia, l'assunto è indispensabile per poter ricavare come unica incognita dall'equazione generale del profitto il beneficio fondiario.

Un limite di questa metodologia è rappresentato dal fatto che non consente di valorizzare alcune componenti di rilievo dell'azienda oggetto di valutazione, quali, in particolare, l'avviamento, le abilità e le capacità tecniche dell'imprenditore, i contratti di vendita e di acquisto, le licenze e le autorizzazioni sanitarie. Non è possibile, pertanto, valorizzare a tuttotondo l'azienda e la redditività effettivamente conseguita, dato che sono frequenti i paragoni con quanto avviene sul mercato a condizioni normali. La principale spiegazione di questa lacuna risiede nel fatto che il metodo tradizionale ha l'intento di valorizzare soltanto "ciò che è trasferibile" e non i redditi che provengono da particolari attitudini dell'imprenditore (Giacomelli, 2009).

3.2 – Il procedimento del metodo analitico

Il metodo richiede un'accurata inventariazione dei fabbricati, delle macchine e degli attrezzi presenti in azienda che, considerati età, caratteristiche costruttive e stato di manutenzione, devono essere adeguatamente valorizzati sulla base dei prezzi correnti di mercato, tenuto conto dell'andamento del mercato immobiliare e delle pubblicazioni su riviste specializzate. È opportuno rilevare la mappa dell'azienda, la superficie totale (SAT) e la superficie utilizzata (SAU), determinata detraendo da quella totale le tare improduttive, che in genere rappresentano il 5-20% della superficie totale. Da queste informazioni occorre poi risalire al riparto colturale dell'azienda stessa, tenuto conto di vincoli agronomici e istituzionali (Iovine & Curatolo, 2012). Al momento della stima sia fabbricati che impianti devono trovarsi in uno stato di media vetustà e di ordinaria manutenzione e la loro dotazione deve essere adeguata al fondo. Nella stima occorre considerare solo gli allevamenti che hanno uno stretto legame con il fondo, escludendo quindi quelli senza terra o allevamenti intensivi. Inoltre, è opportuno verificare che gli allevamenti siano dimensionati secondo standard ordinari che tengano conto della zona e delle specifiche caratteristiche aziendali. Le consistenze del bestiame presente non sono determinate facendo la conta fisica ma consultando le banche dati dell'anagrafe zootecnica, che forniscono informazioni precise e aggiornate circa i capi effettivamente presenti in azienda in una certa data. Anche il "parco motocolturale" deve essere proporzionato alla dimensione aziendale e all'indirizzo produttivo secondo le tecniche colturali ordinarie (Gallerani, 2011).

Il problema principale nell'applicazione del metodo analitico alle aziende agricole di piccole-medie dimensioni, costituite nella forma giuridica di ditta individuale, consiste nel reperire le informazioni indispensabili per lo sviluppo del bilancio preventivo, ovvero dell'equazione generale del profitto che relaziona i ricavi ai costi annui della produzione. Il punto di partenza sono i risultati medi conseguiti nel recente passato, in genere nel quinquennio

che precede la stima, le prospettive future aziendali e di mercato e gli eventuali adeguamenti delle politiche agricole comunitarie, al fine di tenere conto delle variazioni congiunturali (Gallerani, 2011). Questi valori devono essere integrati con il presupposto dell'ordinarietà, al fine di elaborare e pervenire ad un valore che sia il più possibile rappresentativo del reddito medio ordinario. Sebbene la metodologia non evidenzia la redditività specifica dell'azienda oggetto di stima, consente di esprimere il valore che potrebbe avere un'azienda, avente una certa conformazione, caratteristiche e dimensione.

Si richiama l'equazione generale del profitto e la sua struttura per mostrare la determinazione del beneficio fondiario, che è ricompreso nella voce S.

$$R - S = \pm T$$

Dove:

R = ricavi

S = spese e remunerazioni ai fattori compartecipanti alla produzione

T = "tornaconto" dell'imprenditore

Esplicitando i vari termini, con riferimento alle aziende agricole-zootecniche, si ottiene:

$$Plv - (Q + S_v + S_a + S_t + I + T_r) = B_f \pm T$$

Dove:

Plv = produzione lorda vendibile

Q = quote di ammortamento, manutenzione, reintegrazione e assicurazione dei capitali fissi

S_v = spese varie per l'acquisto di materiali e servizi, noleggi extra aziendali

S_a = salario (compenso spettante al lavoro manuale)

S_t = stipendio (compenso spettante al lavoro intellettuale)

I = interessi sul capitale d'esercizio (compenso spettante al capitalista)

T_r = imposte, tasse e contributi vari

B_f = beneficio fondiario

T = "tornaconto", compenso spettante all'imprenditore per i rischi dell'organizzazione aziendale.

Considerando i diversi termini, emerge che il beneficio fondiario non è l'unica incognita, bensì anche il "tornaconto" dell'imprenditore non è noto. Anche in questa circostanza l'ostacolo viene superato richiamando il principio dell'ordinarietà e considerando l'"azienda marginale", cioè quella con costo di produzione pari al prezzo di mercato in un regime di perfetta libera concorrenza.

Tale condizione consente di annullare il profitto ("tornaconto" pari a zero), che potrebbe essere realizzato solo da un imprenditore di *straordinarie capacità* e in grado di compiere scelte particolarmente oculate (Porciani & Vita Finzi Ottolenghi, 1980). È opportuno ricordare che nell'analisi di bilancio i diversi elementi concorrenti devono essere considerati non per l'effettivo valore rilevato nell'azienda oggetto di stima ma per valori *ordinariamente riscontrabili* in quella zona, tenuto conto della morfologia dell'azienda e del sistema di conduzione, in economia diretta o in affitto. Analizzati questi aspetti è possibile riscrivere l'equazione generale del profitto, evidenziando l'incognita ricercata:

$$B_f = Plv - (Q + S_v + S_a + S_t + I + T_r)$$

3.3 – Considerazioni sulla determinazione della produzione lorda vendibile

È opportuno fare qualche considerazione in merito alla “produzione lorda vendibile”, tra le voci attive di bilancio, ossia l’ammontare dei prodotti vendibili medi annui dell’azienda oggetto di valutazione. Tale valore si ottiene sommando le diverse voci di ricavo ovvero l’utile lordo di stalla, le produzioni ottenute in azienda, escluse quelle destinate al reimpiego, e gli aiuti e i sussidi pubblici, tra cui i premi PAC e quelli conferiti una tantum nell’esercizio (Iovine & Curatolo, 2012). Occorre considerare l’indirizzo produttivo dell’azienda oggetto di valutazione e i rami di attività in cui opera per una corretta quantificazione della produzione lorda vendibile. Il valutatore deve essere cauto e prudente, comprendere l’ambito di operatività dell’azienda per non correre il rischio di tralasciare attività che concorrono alla determinazione dei ricavi, dato che anche le aziende agricole tendono a diversificare la produzione. La “produzione lorda vendibile” non deve essere confusa con la “produzione totale dell’azienda”, in quanto la prima deduce dalla seconda i prodotti reimpiegati a fini produttivi, evitando la valutazione ad esempio del letame, del foraggio reimpiegato per l’alimentazione del bestiame che concorre alla produzione di latte o di carne.

Molte aziende agricole italiane praticano una sola attività, focalizzandosi su allevamento o su agricoltura; tuttavia, sono molto frequenti i casi in cui le attività agricola e zootecnica sono combinate tra di loro, al fine di produrre cereali e foraggi destinati al reimpiego nell’allevamento aziendale. Nel caso di aziende che praticano particolari colture, quali la coltivazione di cereali di ogni genere, la produzione lorda vendibile si ottiene moltiplicando le relative superfici, riportate nel riparto, per le rese unitarie medie, che considerano anche l’andamento meteorologico, e i relativi prezzi medi correnti al momento della stima (Gallerani, 2011).

Nelle aziende ad indirizzo zootecnico, la quantificazione della produzione lorda vendibile risulta più difficile e richiede un’accurata comprensione dei segmenti di attività in cui operano le stesse, delle specie animali allevate e delle voci che concorrono alla formazione dei ricavi. Limitandosi ai casi generali, le produzioni relative agli allevamenti riguardano la carne e il latte. La produzione di carne è quantificata mediante la determinazione dell’“utile lordo di stalla”, che rappresenta l’incremento quantitativo e qualitativo di carne prodotto in un anno (Gallerani, 2011). Quindi l’“utile lordo di stalla” scaturisce dall’incremento del numero e del peso dei capi allevati, tenuto conto della tipologia di bestiame, e dall’utile relativo alla compravendita dei capi. Per una migliore comprensione, la quantificazione dell’utile lordo di stalla può essere espressa da una formula:

$$\begin{aligned} \text{utile lordo di stalla} &= (\text{inventario finale} + \text{vendite} + \text{morti}) \\ &- (\text{inventario iniziale} + \text{acquisti} + \text{nascite}) \end{aligned}$$

È inoltre indispensabile che il valutatore incaricato abbia un’adeguata conoscenza del ciclo produttivo degli animali allevati nell’azienda oggetto di stima, dei dati tecnici ed economici e dei valori medi, desunti dalla gestione ordinaria di una mandria assestata (Nucci, 1981). Per semplificare il lavoro del valutatore ed evitare eccessivi elementi di soggettività, è opportuno non considerare i calcoli relativi alla determinazione della disponibilità foraggera totale, del fabbisogno unitario annuo e del bestiame mediamente mantenibile, poiché basati su dettagli tecnici-agrari difficili da determinare.

Negli *allevamenti di bovini da ingrasso finalizzati alla produzione di carne* l’utile lordo di stalla è dato dalla differenza fra i ricavi delle vendite e il costo degli acquisti. Gli elementi che

concorrono a determinare le componenti di ricavo e di costo sono differenti a seconda della natura e della tipologia di allevamento, ovvero con sistema di rimonta esterna o linea vacca-vitello e a seconda del canale di vendita dei capi (Canali, 2021). Facendo qualche esempio, vi sono allevamenti che realizzano i ricavi mediante la cessione di bovini vivi che hanno raggiunto il giusto livello di ingrassamento e sono destinati al macello oppure mediante la vendita diretta del prodotto macellato all'ingrosso o alla clientela al dettaglio (Iovine & Curatolo, 2011). In qualsiasi caso, i prezzi da considerare sono quelli di mercato, tenuto conto di sesso, razza, piazza, categoria, peso e qualità dell'animale, facendo sempre riferimento alla teoria dell'ordinarietà. È bene ricordare che ogni realtà aziendale, a seconda dell'indirizzo zootecnico, ha delle specificità che devono essere adeguatamente colte per poter esprimere al meglio il valore.

Negli *allevamenti destinati alla produzione di latte*, sia caprino che vaccino, viene generalmente attuata la "rimonta interna", sostituendo annualmente il bestiame a fine carriera con capi nati negli stessi. Pertanto, l'utile lordo di stalla è rappresentato dalle sole vendite. In allevamenti caprini le vendite sono date dalle capre di scarto, capretti da macello, caprette da rimonta in eccesso; in allevamenti bovini sono date dalle vacche di scarto, vitelli e manze da rimonta in eccesso (Canali, 2021). Inoltre, negli allevamenti da latte, un'altra voce che concorre alla determinazione della produzione lorda vendibile totale, oltre all'utile lordo di stalla, è la produzione lorda vendibile di latte (Salvaterra, 2020). Questa componente si ottiene moltiplicando la resa o la produzione media degli animali nel corso di un'intera lattazione al numero di capi in produzione e al prezzo. I valori di riferimento devono tenere conto della razza e dell'attitudine produttiva dei capi in situazioni ordinarie; il prezzo è quello di mercato in situazioni normali (Gallerani, 2011).

3.4 – Considerazioni sulla determinazione del beneficio fondiario

Tornando agli altri termini dell'equazione, che rappresentano le voci di spesa ovvero i costi della produzione, è opportuno considerare solo quelle annue *ordinarie* e non quelle *eccezionali*. È doveroso basarsi sui prezzi attuali, di mercato e tenere conto dei range di parametri e di valori che la prassi valutativa indica per le diverse voci di spesa (Gallerani, 2011). I termini che richiedono maggiori difficoltà e approssimazioni per la loro quantificazione, tenuto conto dei dati storici e dei valori ordinari, sono le quote di ammortamento, manutenzione, reintegrazione e assicurazione dei capitali fissi e gli interessi sul capitale d'esercizio, ovvero sul capitale di scorta e sul capitale di anticipazione (Porciani & Vita Finzi Ottolenghi, 1980). È bene tenere sotto controllo le congetture per evitare di amplificare l'errore, incidendo negativamente nella determinazione del beneficio fondiario.

Analizzati tutti i termini dell'equazione generale del profitto, si procede alla quantificazione del "beneficio fondiario" e alla determinazione del "saggio di capitalizzazione". Il saggio è influenzato da alcuni fattori che caratterizzano l'azienda oggetto di stima, tra cui il sistema di conduzione della stessa, la presenza di eventuali comodi o scomodi e il livello di rischiosità della gestione. La prassi valutativa determina il tasso ricorrendo al mercato finanziario e dato che gli investimenti in fondi rustici sono equiparati a quelli a basso rischio, il punto di riferimento è il rendimento dei titoli di stato a medio lungo termine, ovvero dei Btp (Gallerani, 2011).

Una volta determinati tutti i termini è possibile procedere alla determinazione del valore dell'azienda mediante l'applicazione della formula del metodo analitico, assumendo una rendita perpetua:

$$V_0 = \frac{B_f}{i}$$

Dove:

B_f = beneficio fondiario

i = tasso di attualizzazione

Al valore così determinato occorre aggiungere o sottrarre importi derivanti dalla presenza di componenti tipicamente patrimoniali estranee alla situazione ordinaria, quali ad esempio gli immobili eccedenti il normale fabbisogno aziendale (Giacomelli, 2009).

4 – La valutazione secondo il paradigma dell'economia aziendale

Per superare le carenze del metodo tradizionale, tra cui il costante riferimento a valori medi e ordinari, la necessità di una completa valorizzazione alle componenti dell'azienda che vengono trascurate e la valorizzazione della redditività effettiva, è bene applicare nella valutazione anche delle metodologie alternative o di controllo. Si tratta dei metodi che vengono riconosciuti dalla prassi valutativa per la valutazione delle "tradizionali" imprese di produzione, vale a dire, il metodo *reddituale*, *patrimoniale* e *misto* (Redazione Professionisti, 2017). La difficoltà maggiore per le aziende agrarie-zootecniche di piccole medie dimensioni risiede nel creare le basi per l'applicazione di tali metodologie ovvero nella ricostruzione di schemi reddituali e patrimoniali. Le rilevazioni contabili e i dati spesso non sono sistematizzati in modo ordinato ed è difficile reperirli ed analizzarli. A partire dalla comprensione del contesto in cui opera l'azienda oggetto di valutazione e dell'azienda stessa è opportuno creare le condizioni per ricostruire la situazione contabile e di bilancio, in particolare i prospetti patrimoniali e reddituali.

4.1 – Il metodo patrimoniale

Per ricostruire la situazione patrimoniale dell'azienda alla data in cui è effettuata la valutazione è opportuno prendere come punto di riferimento lo schema civilistico di stato patrimoniale, cui vengono apportate delle modifiche per tenere conto delle peculiarità dei fattori produttivi impiegati dalle aziende agrarie-zootecniche.

È bene prestare attenzione alla *contabilizzazione delle scorte e degli animali*. Le aziende ad indirizzo prevalentemente *agrario*, che producono cereali di ogni genere, devono rilevare e valorizzare le diverse quantità di prodotto nello stato patrimoniale nell'attivo circolante tra i prodotti di scorta. Le aziende ad indirizzo *zootecnico* devono rilevare tra le immobilizzazioni materiali, in quanto beni ad utilità pluriennale, il bestiame da riproduzione e il bestiame da latte a incrementi di immobilizzazioni per lavori interni, ovvero il valore dei capi che sono frutto di produzione interna o acquistati da terze economie che saranno produttivi negli esercizi successivi. Nell'attivo circolante bisogna contabilizzare il bestiame destinato alla vendita (Ianneo, 2017).

Nelle realtà agricole *zootecniche* è bene prestare attenzione anche alla corretta contabilizzazione dei terreni, dei fabbricati agricoli, delle macchine e degli attrezzi e dei prodotti di scorta. Una difficoltà ulteriore riguarda la ricostruzione delle componenti patrimoniali *monetarie*, tra cui la *posizione debitoria e creditoria* dell'azienda, specie se di piccole dimensioni e non dotata di un adeguato sistema di contabilizzazione degli incassi e dei pagamenti (Gallerani, 2011). Per poter rimuovere le difficoltà imposte dalle circostanze, l'ammontare dei debiti e dei

crediti può essere stimato considerando i tempi medi di incasso e di pagamento dei fornitori e dei clienti dell'azienda oggetto di valutazione, a partire dalle fatture di acquisto e di vendita.

Per applicare il "metodo patrimoniale semplice" i valori iscritti nel prospetto patrimoniale devono essere rettificati ed espressi al loro valore corrente di mercato, tenuto conto dei prezzi e delle quotazioni alla data della stima, laddove il loro valore non risulti aggiornato alla realtà (Redazione Professionisti, 2017). Il valore dell'azienda è quindi dato dal patrimonio netto rettificato, dopo aver effettuato le modifiche necessarie. Il metodo patrimoniale è caratterizzato da una relativa semplicità di applicazione ma fornisce una valutazione carente, dato che non considera alcun aspetto legato alla redditività aziendale.

4.2 – Il metodo reddituale

Per poter valorizzare la dinamica economica e gestionale dell'azienda oggetto di stima è opportuno applicare il "metodo reddituale", che consente di determinare il valore complessivo dell'azienda, comprensivo anche dell'eventuale avviamento. Generalmente, i flussi di reddito attesi vengono stimati facendo riferimento alla media dei redditi storicamente ottenuti negli ultimi 3-5 esercizi, rettificati tenendo conto del potenziale di sviluppo e di crescita degli stessi (Gallerani, 2011). I redditi devono poi essere sottoposti ad un processo di normalizzazione, volto ad effettuare delle rettifiche ovvero ad eliminare o imputare componenti la cui presenza distorce la misura del reddito atteso. Si tratta di un processo articolato che richiede la revisione delle singole voci di ricavo e di costo (Bigi, 2017; Gazzola, 2020a). È un'operazione che potrebbe risultare complessa per quelle aziende agricole che non dispongono di un sistema di contabilità adeguato, per cui non si è facilmente in grado di analizzare i risultati storici e di individuare tutte le componenti positive e negative di reddito, distinguendo tra quelle ordinarie e straordinarie, non ripetibili.

Nel caso in cui si ipotizzi un reddito medio prospettico costante, equivalente a una rendita annua illimitata, il valore reddituale dell'azienda si ottiene attualizzando la rendita al "tasso di attualizzazione" prescelto. In generale, "tasso di attualizzazione" è dato da due componenti, il "tasso risk free" e il "premio per il rischio". La prima componente coincide, normalmente, con il rendimento dei titoli di stato ovvero dei Bot. Il "premio per il rischio" deve essere definito dal valutatore tenuto conto delle caratteristiche dell'azienda, del settore di attività, dell'ambiente operativo e dei fattori soggettivi di avviamento (Gazzola, 2020b).

La formula che consente di determinare il valore dell'azienda secondo il metodo reddituale con reddito medio prospettico costante per tutto l'orizzonte temporale è la seguente:

$$V = \frac{R}{i}$$

Dove:

V = valore dell'azienda

R = reddito medio normale atteso

i = tasso di attualizzazione

Alla valutazione reddituale, specie nelle realtà agrarie di piccole medie dimensioni, data la difficoltà ad analizzare i risultati storici e a fare previsioni future, è bene affiancare un'analisi per margini di contribuzione, che consente di esprimere la redditività nei diversi rami di attività ed eventuali inefficienze. Il presupposto è la costruzione di centri di costo e l'individuazione di voci di spesa e di ricavo che incidono su ogni ramo (Nucci, 1981).

4.3 – Il metodo misto

È possibile, infine, applicare una particolare accezione del “metodo misto”, ovvero il “metodo misto del valore medio”. Si tratta di una metodologia valutativa che combina aspetti del “metodo patrimoniale semplice” ad altri del “metodo reddituale”, fondendo la praticabilità e l’oggettività del primo alla razionalità del secondo. Prima di determinare il valore dell’azienda con il metodo misto occorre determinare il valore dell’avviamento con metodo indiretto, ovvero come differenza tra il valore reddituale dell’azienda e il suo valore patrimoniale (Gallerani, 2011). L’avviamento rappresenta un insieme di condizioni che consentono all’azienda di ottenere un differenziale di reddito rispetto a quella ordinaria ovvero è una qualità o un’attitudine dell’azienda a creare nuova ricchezza. Nelle aziende agrarie-zootecniche, l’avviamento può essere rappresentativo di alcuni elementi essenziali ed intangibile assets strategici indispensabili per lo svolgimento dell’attività, che non sono suscettibili di autonoma valutazione e non costituiscono oggetto di “negoziabilità separata”, tra cui le autorizzazioni sanitarie indispensabili per la vendita di prodotti agricoli, titoli PAC di pertinenza dell’azienda e contratti rientranti nella rete di relazioni aziendale, come i contratti di vendita e contratti d’affitto per la coltivazione dei terreni.

Il “metodo misto del valor medio” è adatto ad imprese con un elevato livello di patrimonializzazione e che differenziano la redditività. Si tratta di un metodo cautelativo poiché la determinazione del valore dell’azienda scaturisce dalla semisomma tra il valore patrimoniale semplice e il valore reddituale ovvero addiziona al valore patrimoniale metà del valore dell’avviamento (Gallerani, 2011).

Pertanto, per applicare adeguatamente il metodo misto è opportuno procedere nel seguente ordine:

- stima del valore reddituale dell’azienda (V_r)
- stima del valore patrimoniale dell’azienda (patrimonio netto rettificato) (V_p)
- avviamento: $A = \frac{1}{2}(V_r - V_p)$
- stima del valore dell’azienda con metodo misto (V_m)

$$V_m = \frac{1}{2}(V_r + V_p) = V_p + \frac{1}{2}(V_r - V_p) = V_p + \frac{1}{2}A$$

5 – Conclusioni

Il processo di valutazione di un’azienda agraria-zootecnica richiede prima di tutto l’analisi del contesto in cui opera, delle peculiarità e dei profili societari. È importante superare le abitudini convenzionali tali per cui la valutazione delle aziende agricole di piccole medie dimensioni, condotta sotto una forma giuridica non commerciale viene condotta in modo approssimativo e induttivo. Al contrario, la valutazione di una qualsiasi azienda deve essere precisa e accurata, al fine di determinare un valore che sia il più oggettivo possibile (Ferraro, 2010). Nonostante le difficoltà che si riscontrano nel reperire le informazioni di carattere contabile, amministrativo e gestionale, specie nelle realtà di minori dimensioni, è opportuno tentare di ricostruire schemi reddituali e patrimoniali (Redazione Professionisti, 2017). In un contesto economico esterno sempre più dinamico, mutevole e imprevedibile la ricostruzione di schemi gestionali diventerà sempre meno difficile perché piani, programmi, budget e scritture contabili saranno indispensabili per supportare i processi strategici e decisionali. Pertanto, anche le realtà aziendali più piccole e meno strutturate dovranno adeguarsi ai mutamenti e dovranno gestire

molteplici aspetti innovativi. La disponibilità di un adeguato stock di informazioni, per quanto sommarie, permette di condurre un processo formale di valutazione anche alle aziende agricole, superando il rischio di un'inappropriata valutazione, che trascura componenti rilevanti.

Il metodo tradizionalmente riconosciuto dalla prassi per la valutazione delle aziende agrarie-zootecniche, nonostante le sue carenze, consente di determinare il valore dell'azienda facendo riferimento ad una situazione media e normale, non considerando pienamente le specificità dell'azienda oggetto di stima e la sua redditività (Porciani & Vita Finzi Ottolenghi, 1980). Tale metodo rappresenta comunque un valido supporto perché il riferimento alle condizioni ordinarie permette di comprendere il valore di aziende che sono simili per attività svolta, morfologia, conformazione e area geografica.

Come metodologie di controllo e di verifica di congruità del valore ottenuto con il metodo tradizionale, è opportuno applicare almeno altri due metodi di valutazione, che vengono impiegati per le altre imprese di produzione, seppur con qualche adattamento. Il requisito per l'applicazione delle metodologie di controllo è la ricostruzione, seppure incompleta e informale, date le difficoltà nel reperire le informazioni è la costruzione di schemi patrimoniali e reddituali che rispecchiano quelli civilistici (Redazione Professionisti, 2017). Le metodologie di controllo consentono inoltre di valorizzare alcuni aspetti che vengono trascurati dal metodo tradizionale ma che necessitano di un'adeguata stima. Laddove emergono degli scostamenti eccessivi nei valori determinati con le diverse metodologie occorre indagare le cause delle differenze e comprendere se vi siano errori nella ricostruzione dei prospetti contabili o nel riferimento ai valori ordinari. Il valore finale della valutazione generalmente scaturisce dalla media delle metodologie applicate. Ovviamente, i prezzi e i valori di riferimento, essendo quelli correnti di mercato alla data della valutazione, sono influenzati dalla congiuntura economica.

6 – Referenze

- Angioni, M. (2021). La valutazione aziendale delle startup digitali. Soluzioni valutative nell'ottica di una valorizzazione dei procedimenti mainstream integrati con i metodi alternativi. *Economia Aziendale Online*, 12(1), 39-55
- Belletti, G., & Marescotti, A. (2020). *Economia dell'Impresa Agro-alimentare: Impresa agricola e bilancio*, Università di Firenze, Corso di Laurea in Economia Aziendale. http://www.andreamarescotti.it/Didattica/EIAA/EIAA_Disp-04_SAA.pdf
- Bigi, R. (2017). Valutazioni d'azienda: il processo di normalizzazione del reddito. *Il commercialista telematico*. <https://www.commercialistatelematico.com/articoli/2017/02/valutazioni-dazienda-il-processo-di-normalizzazione-del-reddito.html>
- Bosciglio, G. (2021). Aprire un'impresa agricola-Una breve guida, in *"Bosciglioconsulting.com"*, 23 gennaio
- Canali, D. (2021). Come si calcola l'utile lordo di stalla, in *"diegocanali.com"*. <https://diegocanali.com/2021/08/31/come-si-calcola-lutile-lordo-di-stalla/>
- Cotta Ramusino, E., Rinaldi, L., & Baccaglio, M. (2003). *La valutazione d'azienda: profili di analisi dell'attività aziendale, le grandezze economiche che alimentano il processo di valutazione, le metodologie di valutazione, la valutazione di aziende operanti in settori specifici*. Milano, Il sole-24 ore
- CSCConfagricoltura (2020). Imprese agricole: nel 2019 diminuiscono del 1,2%. Flessione più contenuta per quelle a conduzione "under 35" (-0.9%) e più sensibile per quelle a conduzione femminile (-1,7%). www.bing.com/newtabredirect?url=https%3A%2F%2Fwww.confagricoltura.it%2Fmedia%2F540%2Fd-1%2Ft-file%2Fmovimprese_2019_1.pdf
- Fondazione Nazionale dei Commercialisti (2017). L'impresa agricola in Italia Profili civilistici, giuslavoristici, contabili e fiscali. <https://www.fondazioneNazionaleCommercialisti.it/node/1485>

- Ferraro, O. (2010). L'influenza del settore di attività sulla scelta delle metodologie valutative. Uno studio sulla prassi italiana. *Economia Aziendale Online*, 1(1), 27-40
- Gallerani, V. (2011). *Manuale di estimo*, Milano, Mc Graw Hill, 2 ed.
- Gazzola, P. (2020a). Sessione 5 Operazioni di gestione straordinaria, La normalizzazione del reddito, Università degli studi dell'Insubria, a.a. 2020-2021
- Gazzola, P. (2020b). Sessione 6 Operazioni di gestione straordinaria, Il metodo reddituale, Università degli studi dell'Insubria, a.a. 2020-2021
- Giacomelli, P. (2009). La creazione di valore nelle imprese agricole e la sua valutazione, *Aestimum*, (39), 54-58. <https://www.agraria.org/estimo%20economia/3estimo.htm>
DOI: <https://doi.org/10.13128/Aestimum-6861>
- Guatri, L., & Bini, M. (2007). *La valutazione delle aziende*, Egea, Milano.
- Ianneo, P. (2017). Come contabilizzare gli animali, in "*Soldionline.it*".
<https://lavoroefinanza.soldionline.it/come-contabilizzare-gli-animali-137261.html>
- Iovine, A., & Curatolo, M. (2011). Il valore di un'azienda agraria ad indirizzo produttivo zootecnico: i fabbricati rurali, Exeo edizioni. <https://www.exeo.it/Articoli/3506/valore-azienda-agraria-ad-indirizzo-produttivo-zootecnico-fabbricati-rurali.aspx>
- Iovine, A., & Curatolo, M. (2012). Stima di una azienda agraria ad indirizzo produttivo zootecnico, in "*Rivista di agraria*".
- Istat (2010). 6° censimento dell'agricoltura
<https://www.istat.it/it/censimenti-permanenti/censimenti-precedenti/agricoltura/agricoltura-2010>
- Istat (2019). Le imprese agricole in Italia nel registro ASIA anno 2019
<https://www.istat.it/it/archivio/264653>
- Legnani, M., & Sassi, M. (2010). *La contabilità per le aziende agricole*, weebly.com
- Mella P. (2008). *Aziende 1*. FrancoAngeli. Milano.
- Moscardini, G. (2008). *Manuale di estimo rurale*, D. Flaccovio Editore
- Nucci, L. (1981). *Economia rurale Volume II*, Bologna, Paccagnella editore spa Bologna
- Pellati, G. (2019). Valutazione d'azienda analisi dei metodi di valutazione e casi svolti, *IlSole24ore*
- Porciani, G., & Vita Finzi Ottolenghi, E. (1980). *Estimo*. Bologna, Calderini
- Redazione Professionisti (2017). Stima di aziende agricole. In "*professionisti.it*", 28 luglio
- Salvaterra, M. (2020). Calcolo della PLV di un'azienda zootecnica con allevamento di bovine da latte, in "*Rivistadiagraria.org*", 15 febbraio