



TRASFORMAZIONE

Prof. Christian Cavazzoni

PERIZIA DI STIMA

- Finalità della perizia di stima
 - Trasformazione evolutiva - art. 2500-ter
 - Trasformazione eterogenea - art. 2500-septies
 - (Massima 20, Consiglio Notarile Milano)
 - Operazione non realizzativa
 - Attestazione del patrimonio
 - Passaggio a diverso regime di responsabilità
 - Indipendentemente dalla natura dei beni che compongono l'azienda

TRASFORMAZIONE

□ Perizia di stima (2343/2465)

▪ I teoria

- La perizia di stima deve applicare rigidi criteri

▪ II teoria

- La stima consente l'utilizzo di valori correnti

▪ III teoria

- La stima deve essere fatta con i criteri del passivo

Art. 35 c.p.
Sospensione
dall'ordine per
15 gg – 2 anni

L'esperto
risponde dei
danni prodotti
ai soci ed ai
terzi

Art. 64 c.p.c.
Arresto fino a
un anno o con
la ammenda
fino a 10.329 €

METODI DI VALUTAZIONE ANALITICI

▫ METODI ANALITICI

- metodi semplici: comprendono nell'attivo solo i beni contabilmente espressi

$$W = K'$$

con

$$K' = K + \text{rett.}$$

dove:

W è il valore del capitale economico

K' è il patrimonio netto a valori correnti

K è il patrimonio netto contabile

$Rett$ è il valore delle rettifiche necessarie a riconciliare valori contabili e correnti

- quindi i metodi patrimoniali semplici sono espressi dalla formula

$$W = K \pm \Delta A \pm \Delta P$$

dove:

W è il valore del capitale economico

K è il patrimonio netto contabile

ΔA è lo scostamento tra il valore corrente delle attività ed il loro valore contabile, al netto dell'effetto fiscale

ΔP è lo scostamento tra il valore di estinzione delle passività rispetto al loro valore contabile, al netto dell'effetto fiscale

METODI DI VALUTAZIONE ANALITICI

□ METODI ANALITICI

- metodi complessi: comprendono nell'attivo i beni contabilmente espressi ed i beni immateriali non contabilizzati

$$W = K' + B. Imm.$$

dove:

W è il valore del capitale economico

K' è il patrimonio netto a valori correnti corrispondente a $K \pm \Delta A \pm \Delta P$

B. Imm. sono i beni immateriali non espressi contabilmente

METODI DI VALUTAZIONE ANALITICI

□ METODI ANALITICI

- Immobilizzazioni materiali
- Immobilizzazioni immateriali
- Immobilizzazioni finanziarie
 - Crediti
 - Titoli
 - Partecipazioni
- Rimanenze di magazzino
- Crediti
- Attività finanziarie
- Fondi rischi ed oneri
- Debiti

METODI DI VALUTAZIONE SINTETICI

▫ METODI SINTETICI

▪ metodi reddituali

$$W = f(R)$$

dove:

W è il valore del capitale economico

R sono i redditi prospettici attesi

▪ rendita illimitata

$$W = R / i$$

▪ rendita limitata

$$W = a_{ni} \times R$$

$$\frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i}$$

▪ redditi variabili

$$W = \sum R_i v^i + R_{i+1} v^{i+1}$$

METODI DI VALUTAZIONE SINTETICI

▫ METODI SINTETICI

▪ metodi finanziari

$$W = f(F)$$

dove:

W è il valore del capitale economico

F sono i flussi di cassa prospettici attesi

▪ flussi illimitati

$$W = F / i$$

▪ flussi variabili

$$W = \sum F_i v^i + F_{i+1} v^{i+1}$$

METODI DI VALUTAZIONE MISTI

□ METODO MISTO PATRIMONIALE REDDITUALE

$$W = K' + B. Imm. + G - B$$

dove:

W è il valore del capitale economico

K' è il patrimonio netto a valori correnti corrispondente a $K \pm \Delta A \pm \Delta P$

B. Imm. sono i beni immateriali non espressi contabilmente

G avviamento (goodwill)

B disavviamento (badwill)

con G/B dati da

$$G/B = a_{ni} \times (R - i'' K')$$

METODI EMPIRICI

□ **Moltiplicatori**

▪ Equity side: il numeratore è il valore del capitale

- Earning
- Cash Earning (utili + ammortamenti)
- Equity free cash flow (utili + ammortamenti – investimenti in capitale fisso)
- Sales
- Book Value
- Dividendi

▪ Asset side: il numeratore è il valore dell'attivo

- EBIT
- NOPAT
- EBITDA
- Free cash flow (EBITDA – investimenti in capitale fisso)
- Sales
- Invested capital

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

- Capital Assets Pricing Model (CAPM): costo opportunità del capitale

$$i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

dove:

i è il tasso di attualizzazione

R_f è il price of time, di solito corrispondente al rendimento di un investimento alternativo con rischio nullo o trascurabile;

β è un indicatore di rischio sistematico, di origine microeconomica, che misura volatilità dei rendimenti dell'investimento

R_m è il rendimento medio del mercato comprensivo del risk premium

Tali valori possono essere espressi in termini reali depurandoli dall'inflazione.

TASSO DI ATTUALIZZAZIONE

- C.o.e. (cost of equity):

$$i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

- *C.o.d. (cost of debt)*

- *WACC (weighted average cost of capital)*

$$D/D+E$$

Tax rate

ITER TRASFORMAZIONE EVOLUTIVA

- Trasformazione evolutiva
 - Istanza al tribunale
 - Nomina del perito
 - Bilancio di verifica
 - Perizia di stima
 - Decisione di trasformazione
 - Iscrizione nel registro imprese
 - Rilevazione contabile
 - Revisione della stima

PROBLEMATICHE DI VALUTAZIONE

- Elementi specifici della perizia di rivalutazione
 - Analisi delle attività
 - Analisi della passività (latenti)
 - Avviamento
 - Disavviamento
 - A riduzione del valore dei beni
 - Fondo rischi ed oneri
 - Fiscalità latente
 - Risultato di periodo
 - Conferimenti in denaro
 - Trasformazione in spa di srl con conferimenti in natura

REVISIONE DELLA STIMA

- Procedura di revisione
 - Effetti
 - Valore rettificato di oltre $1/5$
 - Abbattimento del capitale sociale
 - Reintegro del socio (?)
 - Recesso (?)
 - Inutile (?)
 - Inapplicabile (?)

RILEVAZIONI CONTABILI

- Iter trasformazione
 - Bilancio di veridica
 - Redazione perizia
 - Delibera di trasformazione
 - Iscrizione delibera
 - Bilancio di chiusura (*non obbligatorio*)
 - Rettifiche
 - Ricostituzione del capitale
 - Bilancio di apertura (*non obbligatorio*)
 - Bilancio di esercizio
 - Disciplina della trasformata per l'intero esercizio
 - Disciplina degli utili della trasformata

RILEVAZIONI CONTABILI

- Rettifiche di trasformazione
 - Valutazione del perito
 - Valore economico del patrimonio (2500-ter)
 - “... il capitale ... deve essere determinato sulla base dei valori attuali degli elementi dell’attivo e del passivo”
 - Emersione di plusvalenze e minusvalenze latenti
 - Limite massimo al patrimonio
 - Libera collocazione tra le riserve
 - Doppio binario
 - Socio d’opera (2500-quater)
 - Riceve quote o azioni proporzionali ai diritti riconosciuti dall’atto costitutivo
 - La sua quota attribuita riduce il capitale degli altri soci
 - Dopo l’iscrizione non può esserne dichiarata l’invalidità
 - Effetti reali coincidenti con l’iscrizione
 - Effetti contabili non antergabili
 - Scritture di rettifica
 - Rilevazione plusvalenze (3 modalità, come rivalutazione)
 - Rilevazione minusvalenze
 - Annullamento patrimonio netto
 - Ricostituzione patrimonio netto

TRASFORMAZIONE - disciplina fiscale

- Aspetti fiscali (art. 170 tuir)
 - Imposizione diretta:
 - Trasformazioni evolutive o involutive
 - Distinzione tra due periodi d'imposta
 - Regole ex art. 110 comma 5 tuir
 - Trasformazione in gruppi omogenei
 - Unico periodo d'imposta
 - Data di effetto fiscale
 - Ultima delle iscrizioni - Efficacia reale
 - Trattamento delle perdite (art. 8 tuir)
 - Trasformazione evolutiva
 - Perdite in capo ai soci
 - Trasformazione involutiva
 - Perdite riportabili da parte della società (circ. 60/E 2005)

TRASFORMAZIONE – disciplina fiscale

- Disciplina delle riserve
 - Trasformazione evolutiva (art. 170 comma 3)
 - Indicazione dell'origine delle riserve
 - Trasformazione involutiva (art. 170 comma 4)
 - Indicazione dell'origine delle riserve
 - Trasformazione eterogenea (art. 171)
 - Da società ad ente commerciale
 - Assimilata alla trasformazione omogenea delle società di capitali
 - Da società ad ente non commerciale
 - Equiparata all'assegnazione ai soci salvo che non confluiscono in una attività d'impresa
 - Realizzo dei beni a valore normale
 - Ricostituzione delle riserve per differirne la tassazione
 - Da altro ente a società
 - Assimilato al conferimento salvo che provengano da una attività d'impresa
 - L'operazione comporta il realizzo dei beni al valore normale