

I conferimenti congiunti

Il conferimento d'azienda

CONFERIMENTI IN NATURA

- a) **beni economicamente disgiunti**
- b) **beni economicamente congiunti**

Nel caso di **beni disgiunti** si tratta di valori economici distinti il limite massimo nella valutazione è rappresentato dal costo che si sarebbe dovuto sostenere per acquistare quel bene sul mercato.

Nel caso di **beni congiunti** si tratta di fattori produttivi legati fra loro da vincoli di complementarità tali da renderli complessi aziendali in funzionamento o rami aziendali dotati di capacità reddituale autonoma

CONFERIMENTI IN NATURA : **beni economicamente congiunti**

Il conferimento è l'operazione mediante la quale un soggetto, detto conferente, conferisce danaro, beni o diritti a titolo di capitale in una società detta conferitaria ricevendone in cambio azioni o quote rappresentanti il capitale sociale della conferitaria medesima.

L'art.2343 Il Codice Civile disciplina le operazioni di conferimento in natura senza distinguere il caso di apporti disgiunti da quelli **di beni congiunti**, vale a dire, dai casi in cui oggetto del conferimento sia **un'azienda** o un **ramo aziendale**

Il conferimento d'azienda

Il conferimento d'azienda consiste nell'apporto dell'azienda o di un ramo di essa ad una società esistente o di nuova costituzione.

Per ramo d'azienda si intende un complesso di beni e rapporti (economici e giuridici) organizzati dall'imprenditore, funzionalmente finalizzati allo svolgimento di un'attività economica e dotati di un'autonoma capacità di reddito (l'art. 2555 c.c. definisce l'azienda come il complesso dei beni organizzati dall'imprenditore per l'esercizio dell'impresa)

E' un'operazione che non trova una procedura tipizzata nell'ordinamento civilistico.

Giuridicamente è un contratto e contabilmente è trattato come una compravendita

CONFERIMENTI IN NATURA : beni economicamente congiunti

l'attribuzione del valore del conferimento dovrà essere effettuata all'esito della valutazione del complesso aziendale funzionante (o del ramo dello stesso) secondo il criterio indicato nel contratto sociale

Criteri elaborati dalla dottrina aziendalistica per la valutazione dell'azienda in funzionamento basati sulla determinazione del
VALORE DEL CAPITALE ECONOMICO

La valutazione degli apporti congiunti: la determinazione dell'avviamento

valutare il patrimonio di pertinenza di un'azienda in funzionamento
vuol dire individuare il suo

valore di scambio

è funzione della capacità dell'azienda di produrre reddito, e dei tassi prospettici di remunerazione degli investimenti alternativi.

Il capitale economico

è il "valore unico" attribuibile al patrimonio dell'azienda in ipotesi di scambio

è diverso dal valore del patrimonio netto indicato nel bilancio ed è diverso dal valore di liquidazione dell'azienda

Come valutare l'azienda nel momento in cui viene ceduta

?



**Esistono metodologie operative
tra loro differenti e che sono modellate sulla base
dei profili nei quali può essere indagata la gestione aziendale.
metodologie orientate
all'aspetto patrimoniale, reddituale e finanziario/monetario**

Metodi di valutazione

Metodi finanziari

Vengono valutati i flussi netti di cassa che un definito investimento potrà generare in futuro

Metodi reddituali

Il valore è diretta conseguenza dei redditi prospettici che essa è capace di produrre

Metodi patrimoniali

Il valore è pari alla somma dei prezzi elementi che compongono il patrimonio dell'azienda o del ramo

Metodi misti

Il valore scaturisce dalla combinazione dei metodi precedenti

Metodo analitico patrimoniale

Determina il capitale netto rivalutato sulla base di una rivalutazione a **prezzi di mercato** o all'ipotetico costo di sostituzione, decurtato per il grado di senescenza e di obsolescenza di ciascun elemento del patrimonio

Viene considerata **l'idoneità dei fattori di produzione** rappresentati da valori patrimoniali, a partecipare allo svolgimento della futura gestione.

I crediti sono valutati al loro presunto valore di realizzo mentre **le passività** al loro presunto valore di estinzione

Il metodo analitico-patrimoniale, risponde a dei requisiti di **maggior obiettività** rispetto al metodo sintetico-reddituale

Metodo sintetico reddituale

L'azienda, viene valutato al pari di un investimento finanziario in funzione della sua redditività.

La metodologia è,
quella dell'attualizzazione dei redditi futuri
sulla base di un
reddito medio normalizzato
ad un prescelto tasso

Il **tasso di attualizzazione** deve tener conto

- A)** dei rendimenti e della liquidabilità degli investimenti alternativi per l'ipotetico investitore,
- B)** del rischio connaturato allo svolgimento di quella attività economica - rischio di settore –
- e
- C)** del rischio legato specificamente alle caratteristiche gestionali dell'azienda oggetto di conferimento

Comparazione dei metodi

Il metodo analitico-patrimoniale, risponde a dei requisiti di **maggior obiettività** rispetto al metodo sintetico-reddituale

Il metodo sintetico-reddituale, risponde a dei requisiti di **maggior razionalità** rispetto al metodo analitico-patrimoniale

Il metodo sintetico-reddituale è, nella generalità dei casi, utilizzato come metodo di controllo della valutazione effettuata con il metodo analitico-patrimoniale.

Se il valore calcolato con il metodo reddituale è maggiore del valore determinato con il metodo patrimoniale, si può interpretare la differenza come **valore di avviamento**

METODI MISTI PATRIMONIALI - REDDITUALI

Il valore del Capitale Economico è dato dalla combinazione del:

- ✓ *Patrimonio Netto Rettificato e del*
- ✓ *Reddito Medio Prospettico.*

Tale metodo prende le mosse dai limiti principali del Metodo Patrimoniale e Reddittuale rispettivamente:

- ❑ non considerare nella valutazione la potenziale redditività futura dell'azienda (METODO PATRIMONIALE);
- ❑ non considerare nella valutazione la consistenza patrimoniale dell'azienda (MEDOTO REDDITUALE);



METODI MISTI PATRIMONIALI – REDDITUALI

METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO

Il valore di W è la **somma algebrica** del Patrimonio espresso a valori correnti (metodo patrimoniale semplice) e dell'avviamento

$$W = K' + A$$

W= capitale economico;
K'= patrimonio netto rettificato (patrimoniale semplice);
A= avviamento

Metodo misto patrimoniale reddituale

$$CE = CNR + (R - roeS \times CNR) a n^{-i}$$

rendimento medio prospettico
del capitale investito nel settore
x
capitale di gestione
analiticamente rivalutato

CE = valore del capitale economico
CNR = capitale di gestione analiticamente rivalutato
R = reddito prospettico medio normalizzato
roeS = rendimento medio prospettico del capitale investito nel settore
i = tasso prospettico di remunerazione degli investimenti alternativi
n = orizzonte temporale considerato

avviamento inteso
come **sovrareddito**
attribuibile
all'azienda
o ramo aziendale
oggetto di
valutazione

il grado di economicità
dell'azienda
potrà risultare superiore
(**avviamento o goodwill**)
uguale o inferiore
(**badwill**) rispetto ad una
ipotetica azienda che
operi con l'identico
capitale proprio investito
nel ramo oggetto di
valutazione.

METODI MISTI PATRIMONIALI – REDDITUALI
METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO –
CALCOLO DI «A»

Calcolo dell'avviamento:

- ① Attualizzazione *limitata* del sovra-reddito medio;
- ② Attualizzazione *illimitata* del sovra-reddito medio;
- ③ Attualizzazione dei sovra-redditi per *specifici esercizi* futuri;

METODI MISTI PATRIMONIALI – REDDITUALI
METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO –
CALCOLO DI «A»

ATTUALIZZAZIONE LIMITATA DEL SOVRA-REDDITO MEDIO: si presuppone che le condizioni che generano il sovra-reddito non durino in maniera illimitata, ma si estinguano nel corso di alcuni anni; generalmente, si stima che l'orizzonte temporale sia di 3-5 anni.

$$A = (R - K'i) \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

R= reddito medio prospettico;

K'= Patrimonio Netto Rettificato;

i= tasso di rendimento normale del settore di riferimento dell'azienda (K_e);

i'= tasso di attualizzazione;

n= anni di presumibile durata del sovrareddito

R - K'i= sovra-reddito medio

METODI MISTI PATRIMONIALI – REDDITUALI
METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO
- CALCOLO DI «A»

ATTUALIZZAZIONE ILLIMITATA DEL SOVRA-REDDITO MEDIO: si presuppone che l'azienda sia in grado di generare il sovra-reddito per un periodo di tempo infinito.

Tuttavia, è poco realistico assumere che le condizioni che generano l'avviamento possano durare all'infinito -> approccio poco prudente e poco realistico.

R = reddito medio prospettico;

K' = Patrimonio Netto Rettificato;

i = tasso di rendimento normale del settore di riferimento dell'azienda (K_e);

i' = tasso di attualizzazione;

R - K'i = sovra-reddito medio

METODI MISTI PATRIMONIALI – REDDITUALI
METODO DELLA STIMA AUTONOMA DELL'AVVIAMENTO – CALCOLO
DI «A»

ATTUALIZZAZIONE DEI SOVRA-REDDITI PER SPECIFICI ESERCIZI FUTURI: si presuppone che il valutatore sia in grado di stimare analiticamente i sovra-redditi che l'impresa genererà in futuro e si attualizzano questi flussi per un numero finito di anni.

$$A = (R_1 - K^* i)v_1 + (R_2 - K^* i)v_2 + \dots + (R_n - K^* i)v^n$$

Tale metodo può essere applicato: quando ci sono budget/piani formalizzati con un elevato livello di attendibilità circa i risultati degli esercizi futuri; in presenza comunque di una serie di risultati attendibili attesi per i singoli anni considerati.

CONCLUSIONI

- I metodi misti sono molto utilizzati per le PMI, soprattutto il metodo con stima autonoma dell'avviamento (durata limitata).
- La stima dei parametri i e i' è molto soggettiva: piccole variazioni dei tassi possono generare grande impatto sui risultati;
- In aziende con alti livelli di capitale o scarsa redditività (anche in perdita): ci può essere una sottostima dell'avviamento;

ESEMPIO - CON ATTUALIZZAZIONE LIMITATA DEL SOVRA-REDDITO MEDIO (2)

1) **Reddito medio atteso** = $(52.000+50.000+45.500+48.500)/4=49.000$

2) $(R - K'i) = \text{Sovra-reddito}$

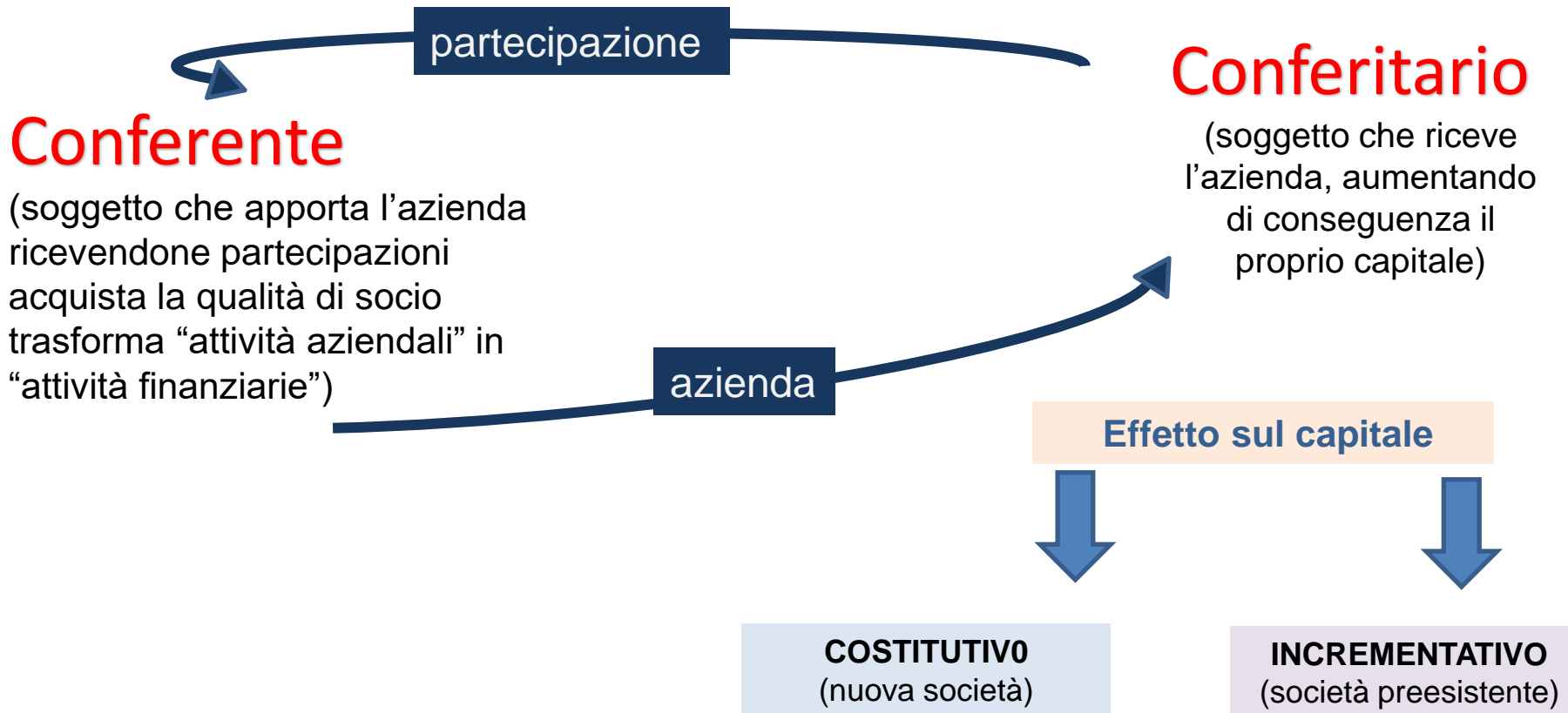
$(49.000 - 0,09*495.500)= 49.000-44.595= 4.405$

anni	coefficienti attualizzazione	Sovra-reddito attualizzato per anno
anno 1	0,934579	4.117 €
anno 2	0,873439	3.847 €
anno 3	0,816298	3.596 €
anno 4	0,762895	3.361 €
anno 5	0,712986	3.141 €
		18.061 €

$W = K' + A = 495.500€ + 18.061€ = 513.561 €$

Valore del C.E. calcolato con il metodo misto p/r con stima autonoma del goodwill.

Conferimento d'azienda: accordo economico fra due parti



Il conferimento d'azienda rientra tra le operazioni straordinarie:

1. Sia da un punto di vista formale (es. devono essere osservate le forme stabilite dalla legge per il trasferimento dei singoli beni che compongono l'azienda)
2. Sia per le finalità che ne giustificano il ricorso da parte della Società

Le motivazioni più ricorrenti:

- il riassetto organizzativo e/o produttivo (es. separazione delle attività a bassa redditività)
- la ristrutturazione finanziaria;
- la concentrazione di imprese;
- una migliore identificabilità del «brand»;
- correggere precedenti strategie «espansionistiche»

Sotto l'aspetto economico dell'operazione si ravvisano due distinte categorie di conferimenti

Conferimento - modello cessione

finalità di realizzo dei plusvalori insiti nel complesso aziendale conferito ricevendo in cambio una partecipazione di valore e peso adeguati all'apporto effettuato.

Conferimento - modello trasformazione

finalità di ristrutturazione degli assetti "interni" organizzativi, societari e proprietari. Risponde all'esigenza di riallocare risorse in una sede diversa da quella di provenienza rimanendo nell'orbita economica di uno stesso soggetto
Esempio: conferimento in una newco partecipata al 100% dal conferente

Conferimento in sede di costituzione nuova società

- 1) Delibera degli organi sociali della conferente in merito al conferimento (CdA o assemblea dei soci se vi è modifica dell'oggetto sociale)
- 2) Istanza al tribunale nel cui circondario ha sede la società per la nomina di un esperto per il rilascio di una relazione giurata
- 3) Redazione della relazione giurata da parte dell'esperto che contenga: la descrizione dell'azienda conferita e dei beni che la compongono; l'attestazione che il valore dell'azienda conferita è almeno pari a quello ad essa attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale;
- 4) i criteri di valutazione adottati
- 5) Stipula dell'atto costitutivo della società e dell'atto di conferimento
- 6) Deposito per l'iscrizione dell'atto costitutivo della nuova società a cura del notaio rogante (art. 2330 c.c.)

Art. 2343: LA PERIZIA

L'attestazione del valore del complesso aziendale conferito deve essere almeno pari a quello ad esso attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale

La perizia assolve il ruolo di garanzia della posizione soggettiva di terzi e creditori della conferente.

CONTENUTI

- descrizione dei beni oggetto del conferimento;
- l'attestazione che il valore dei beni conferiti sia almeno pari al valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo;
- i criteri di valutazione adottati.

Aspetti contabili: la conferente

- 1) dovrà individuare il valore netto contabile che costituirà la contropartita contabile della costituzione (o l'incremento) del capitale sociale per la conferitaria;
- 2) dovrà predisporre una chiusura dei conti al fine di fornire al perito valutatore una situazione di partenza per la redazione della stima ai sensi dell'art. 2343 e 2343-ter del Codice civile (devono essere effettuate le scritture di assestamento prodromiche alla rilevazione del valore netto contabile dell'azienda conferita, comprensivo dell'utile infrannuale);
- 3) dovrà predisporre una situazione patrimoniale all'atto del conferimento con i criteri adottati dal perito e sulla base dei valori indicati nella perizia, dovrà rilevare l'eventuale plusvalore dei valori correnti rispetto a quelli contabili;
- 4) tale plusvalore emergerà nella contabilità del conferente per effetto dell'iscrizione della partecipazione ricevuta, sulla base di un valore contabile superiore a quello cui risultava iscritta l'azienda conferita

Pertanto dal punto di vista contabile la conferente dovrà:

- stornare le attività e le passività conferite dal proprio stato patrimoniale a valori “storici”;
- rilevare la partecipazione nella società conferitaria (partecipazione iscritta per il valore netto dei beni valutati a valori “correnti”);
- rilevare la differenza tra netto e “valori correnti” come “plusvalenza/minusvalenza”

Aspetti contabili: la conferitaria

- dovrà individuare la contropartita contabile dell'azienda ricevuta in conferimento rappresentata da una pari rilevazione costitutiva (o incrementativa) del capitale sociale della conferitaria;
- dovrà valutare se oltre al capitale sociale la contropartita contabile debba essere rappresentata da altre voci di Patrimonio Netto per esigenze di protezione del capitale sociale;
- dovrà essere valutata l'iscrivibilità da parte della società conferitaria dell'avviamento relativo al complesso aziendale conferito;

Pertanto dal punto di vista contabile la società conferitaria dovrà:

- iscrivere nel proprio stato patrimoniale tutti gli elementi attivi e passivi apportati dal conferente;
- rilevare il patrimonio netto (capitale sociale nominale ed eventuali voci di riserva) generato dall'apporto, a fronte del quale è tenuta a procedere all'emissione di azioni o quote di partecipazione a favore del soggetto conferente

Conferimento di Alfa nella società Beta
I° ipotesi: valori contabili = valori correnti
Valore conferito = 300
Impianti (1.000) + Crediti (500) - Debiti (1200)

Scritture della conferente			
diversi	a	diversi	
debiti			1.200
Beta c/conferimento			300
	a	Impianti	1.000
		Crediti	500
Partecipazione in Beta		Beta c/conferimento	300

1° ipotesi: valori contabili = valori correnti
Valore conferito = 300
Valore conferito = 300
Impianti (1.000) + Crediti (500) - Debiti (1200)

Scritture della conferitaria			
Alfa c/sottoscrizione	a	Capitale sociale	300
diversi	a	diversi	
Impianti			1.000
crediti			500
	a	debiti	1.200
		Alfa c/sottoscrizione	300

II° ipotesi: valori correnti > valori contabili (+ 100)

Valore conferito = 400

Impianti (1.000) + Crediti (500) - Debiti (1200)

Scritture della conferente			
diversi	a	diversi	
Beta c/conferimento			400
debiti			1.200
	a	Impianti	1.000
		Crediti	500
		Plusvalenza da conferimento	100
Partecipazione Beta		Beta c/conferimento	400

II° ipotesi: valori correnti > valori contabili

Valore conferito = 400

Impianti (1.100) + Crediti (500) - Debiti (1200)

Scritture della conferitaria			
Alfa c/sottoscrizione	a	Capitale sociale	400
diversi	a	diversi	
Impianti			1.100
Crediti			500
	a	Debiti	1.200
		Alfa c/sottoscrizione	400

III° ipotesi: valori correnti > valori contabili

Valore impianti + 100

Avviamento = 200

Valore conferito = 600

Scritture della conferitaria			
Alfa c/sottoscrizione	a	Capitale sociale	600
diversi	a	diversi	
avviamento			200
impianti			1.100
crediti			500
	a	debiti	1.200
		Alfa c/sottoscrizione	600

IV° ipotesi: valori correnti > valori contabili

Valore impianti + 100

Avviamento = 200

Valore conferito = 600

Costituzione di parte del valore (200) conferito a riserva

Scritture della conferitaria			
Alfa c/sottoscrizione	a	Capitale sociale	400
	a	Riserve da conferimento	200
diversi		diversi	
Avviamento			200
Impianti			1.100
Crediti			500
	a	Debiti	1.200
		Alfa c/sottoscrizione	600

APPLICAZIONI

ESERCIZIO 1

- Supponiamo che l'impresa Alfa abbia i seguenti *redditi annui attesi*:
 $R_1 = 47.000$; $R_2 = 49.000$; $R_3 = 35.790$; $R_4 = 32.020$;
- $i = 5\%$ (di cui 2% r_f e 3% r_p)
- ipotizziamo un *tasso di rendimento medio del settore* (i) pari a **7%**
- un *Patrimonio Netto rettificato* pari a **350.500€**
- ed una *durata limitata dell'attualizzazione* pari a **5 anni**.

$$W = K' + A$$

con $A = (R - K' i) a n^{-i}$

ESERCIZIO 2

- Supponiamo che l'impresa Alfa abbia i seguenti *redditi annui attesi*:
 $R_1 = 25.000$; $R_2 = 23.420$; $R_3 = 24.970$; $R_4 = 22.890$;
- $i = 7\%$ (di cui 3% rf e 4% rp)
- ipotizziamo un *tasso di rendimento medio del settore (i)* pari a **6%**
- un *Patrimonio Netto rettificato* pari a **275.900€**
- ed una *durata limitata dell'attualizzazione* pari a **5 anni**.

$$W = K' + A$$

con $A = (R - K' i) a n^{-1} i$

ESERCIZIO 2

- Supponiamo che l'impresa Alfa abbia i seguenti *redditi annui attesi*:
 $R_1 = 25.000$; $R_2 = 23.420$; $R_3 = 24.970$; $R_4 = 22.890$;
- $i = 7\%$ (di cui 3% rf e 4% rp)
- ipotizziamo un *tasso di rendimento medio del settore (i)* pari a **6%**
- un *Patrimonio Netto rettificato* pari a **275.900€**
- ed una *durata limitata dell'attualizzazione* pari a **5 anni**.

$$W = K' + A$$

con $A = (R - K' i) a n_{-i}$

SOLUZIONE 2

1) **Reddito medio atteso** = $(25.000+23.420+24.970+22.890)/4=24.070$

2) $(R - K'i) = \text{Sovra-reddito}$

$(24.070 - 0,06*275.900) = 24.070 - 16.554 = 7.516$

coefficienti attualizzazione		
anno 1	0,934579	7.024 €
anno 2	0,873439	6.565 €
anno 3	0,816298	6.135 €
anno 4	0,762895	5.734 €
anno 5	0,712986	5.359 €
		30.817 €

$W = K' + A = 275.900 + 30.817 = 306.717€$

Valore del C.E. calcolato con il metodo misto p/r con stima autonoma del goodwill.

ESERCIZIO 3

- Supponiamo che l'impresa Alfa abbia i seguenti *redditi annui attesi*:
 $R_1 = 15.250$; $R_2 = 13.790$; $R_3 = 11.229$; $R_4 = 16.750$;
- $i = 7\%$ (di cui 3% r_f e 4% r_p)
- ipotizziamo un *tasso di rendimento medio del settore* (i) pari a **6%**
- un *Patrimonio Netto rettificato* pari a **195.000€**
- ed una *durata limitata dell'attualizzazione* pari a **5 anni**.

$$W = K' + A$$

con $A = (R - K' i) a n^{-i}$

SOLUZIONE 3

1) **Reddito medio atteso** = $(15.250+13.790+11.229+16.750)/4=14.255$

2) $(R - K'i) = \text{Sovra-reddito}$

$(14.255 - 0,06*195.000)= 14.255-11.700= 2.555$

coefficienti attualizzazione		
anno 1	0,934579	2.388 €
anno 2	0,873439	2.231 €
anno 3	0,816298	2.085 €
anno 4	0,762895	1.949 €
anno 5	0,712986	1.822 €
		10.475 €

$W = K' + A = 195.000 + 10.475 = 205.475€$

Valore del C.E. calcolato con il metodo misto p/r con stima autonoma del goodwill.