



CENTRO SPERIMENTALE
DI SVILUPPO DELLE COMPETENZE
NELL'AREA DELLE COSTRUZIONI



La tua
Campania
cresce in
Europa



Monografie Edil-lab

ECONOMIA E FISCALITÀ

**Il capitale sociale e le
principali operazioni
straordinarie:
il Conferimento**

EF

Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

Il progetto è stato promosso dall'ATI Edil-lab: mandataria CFS Napoli; mandanti STAMPA Soc. Coop. a r.l., Istituto Tecnico Statale "Della Porta - Porzio", STRESS scarl, Consorzio TRE, AMRA – Analisi e Monitoraggio del Rischio Ambiente S.c.ar.l., ACEN - Associazione Costruttori Edili di Napoli, S.I. Impresa – Azienda Speciale della CCIAA di Napoli, Brancaccio Costruzioni spa, Credendino Costruzioni spa, Edildovi snc, Iterga Costruzioni Generali Appalti spa, RR Costruzioni Generali spa.

L'ideazione dell'iniziativa "Monografie Edil-lab" è delle imprese Brancaccio Costruzioni spa, Credendino Costruzioni spa, Edildovi snc, Iterga Costruzioni Generali Appalti spa, RR Costruzioni Generali spa.

L'elaborazione della monografia è a cura di Francesco Pellone.

Elaborazioni grafiche: Edizioni Graffiti srl

Si ringraziano per gli apporti tecnici: Roberta Ajello, Federica Brancaccio, Aldo Checchi, Ester Chica, Antonio Credendino, Mattia D'Acunto, Giancarlo Di Luggo, Marco Ferra, Antonio Giustino, Angelo Lancellotti, Massimo Maresca, Gabriella Reale, Barbara Rubertelli, Gaetano Troncone, Francesco Tuccillo, Diego Vivarelli von Lobstein, nonché gli uffici dell'ANCE.

Si ringrazia, inoltre, il Comitato Tecnico Esecutivo di Edil-lab nelle persone di Paola Marone, Ennio Rubino e Stefano Russo.

Si ringraziano inoltre l'Assessore alla Formazione della Regione Campania, Chiara Marciani, il Dirigente dell'UOD Formazione Professionale, Prospero Volpe, il Funzionario Titolare di P.O., Gerardo de Paola, ed il coordinatore amministrativo del Progetto Valerio Iacono.

editing: Giovanni Aurino

impaginazione: Emma Di Lauro

Edizioni Graffiti srl

Napoli. maggio 2017

Indice

- | | |
|--|--------|
| 1. Check - list degli adempimenti per l'operazione di Conferimento d'azienda | pag 02 |
| 2. Caso commentato | pag 10 |

Allegati

- | | |
|---|--------|
| Allegato A - Atto costitutivo nuova società | pag 13 |
| Allegato B - Relazione di stima | pag 18 |

1. Check - list degli adempimenti per l'operazione di Conferimento d'azienda

DESCRIZIONE	NORMA	NOTE
Stima dei conferimenti per le S.p.A	art. 2343, 2341 bis, 2343 quater c.c.	Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un esperto designato dal tribunale nel cui circondario ha sede la società, contenente la descrizione dei beni o dei crediti conferiti, l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo e i criteri di valutazione seguiti. La relazione deve essere allegata all'atto costitutivo.
Conferimento senza relazioni di stima per le S.p.A	art. 2343 ter c.c.	Nel caso di conferimento di valori mobiliari ovvero di strumenti del mercato monetario non è richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, se il valore ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale sovrapprezzo è pari o inferiore al prezzo medio ponderato al quale sono stati negoziati su uno o più mercati regolamentati nei sei mesi precedenti il conferimento. Fuori dai casi in cui è applicabile il primo comma, non è altresì richiesta la relazione di cui all'articolo 2343, primo comma, qualora il valore attribuito, ai fini della determinazione del capitale sociale e

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

		<p>dell'eventuale sovrapprezzo, ai beni in natura o crediti conferiti sia pari o inferiore:</p> <p>a) al fair value iscritto nel bilancio dell'esercizio precedente quello nel quale è effettuato il conferimento a condizione che il bilancio sia sottoposto a revisione legale e la relazione del revisore non esprima rilievi in ordine alla valutazione dei beni oggetto del conferimento, ovvero;</p> <p>b) al valore risultante da una valutazione riferita ad una data precedente di non oltre sei mesi il conferimento e conforme ai principi e criteri generalmente riconosciuti per la valutazione dei beni oggetto del conferimento, a condizione che essa provenga da un esperto indipendente da chi effettua il conferimento, dalla società e dai soci che esercitano individualmente o congiuntamente il controllo sul soggetto conferente o sulla società medesima, dotato di adeguata e comprovata professionalità.</p> <p>Chi conferisce beni o crediti ai sensi del primo e secondo comma presenta la documentazione dalla quale risulta il valore attribuito ai conferimenti e la sussistenza, per i conferimenti di cui al secondo comma, delle condizioni ivi indicate.</p>
--	--	--

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

<p>Progetto di conferimento d'azienda nelle S.r.l.</p>	<p>art. 2464, 2465 e 2466 c.c.</p>	<p>Nelle S.r.l. : Il valore dei conferimenti non può essere complessivamente inferiore all'ammontare globale del capitale sociale. Possono essere conferiti tutti gli elementi dell'attivo suscettibili di valutazione economica. Se nell'atto costitutivo non è stabilito diversamente, il conferimento deve farsi in danaro. Alla sottoscrizione dell'atto costitutivo deve essere versato presso una banca almeno il venticinque per cento dei conferimenti in danaro e l'intero soprapprezzo o, nel caso di costituzione con atto unilaterale, il loro intero ammontare. Il versamento può essere sostituito dalla stipula, per un importo almeno corrispondente, di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria con le caratteristiche determinate con decreto del Presidente del Consiglio dei Ministri; in tal caso il socio può in ogni momento sostituire la polizza o la fideiussione con il versamento del corrispondente importo in danaro. Per i conferimenti di beni in natura e di crediti si osservano le disposizioni degli articoli 2254 e 2255. Le quote corrispondenti a tali conferimenti devono essere integralmente liberate al momento della sottoscrizione. Il conferimento può anche avvenire mediante la prestazione di una polizza di assicurazione o di una fideiussione bancaria con cui vengono garantiti, per l'intero</p>
--	------------------------------------	--

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

		<p>valore ad essi assegnato, gli obblighi assunti dal socio aventi per oggetto la prestazione d'opera o di servizi a favore della società. In tal caso, se l'atto costitutivo lo prevede, la polizza o la fideiussione possono essere sostituite dal socio con il versamento a titolo di cauzione del corrispondente importo in danaro presso la società. Se viene meno la pluralità dei soci, i versamenti ancora dovuti devono essere effettuati nei novanta giorni.</p>
Relazione del perito	art. 2343, 2465 c.c.	<p>Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un revisore legale o di una società di revisione legali iscritti nell'apposito registro. La relazione, che deve contenere la descrizione dei beni o crediti conferiti, l'indicazione dei criteri di valutazione adottati e l'attestazione che il loro valore è almeno pari a quello ad essi attribuito ai fini della determinazione del capitale sociale e dell'eventuale soprapprezzo, deve essere allegata all'atto costitutivo. L'esperto risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi. Si applicano le disposizioni dell'articolo 64 del codice di procedura civile.</p>

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

Responsabilità penali e civili del perito	art. 314, 366, 373 c.p.	<p>Per le responsabilità penali del perito si fa riferimento alla responsabilità del C.T.U. Il pubblico ufficiale o l'incaricato di un pubblico servizio, che, avendo per ragione del suo ufficio o servizio il possesso o comunque la disponibilità di danaro o di altra cosa mobile altrui, se ne appropria, è punito con la reclusione da quattro a dieci anni.</p> <p>Si applica la pena della reclusione da sei mesi a tre anni quando il colpevole ha agito al solo scopo di fare uso momentaneo della cosa, e questa, dopo l'uso momentaneo, è stata immediatamente restituita.</p>
Responsabilità civili del perito	art. 2036 c.c.	<p>In tema di responsabilità civile, la norma si riferisce alla responsabilità extracontrattuale che sussiste nei casi di dolo e colpa grave nell'esecuzione dell'incarico.</p> <p>Problematica l'individuazione in concreto dei casi di colpa grave, che sembra da escludersi nei soli casi di errore anche se causati da imperizia. Secondo l'opinione dottrinale prevalente il danno causato dalla condotta del consulente è risarcibile solo se provato.</p>

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

<p>Controllo degli amministratori</p>	<p>art. 2465, 2343 c.c.</p>	<p>Per le S.r.l. non ricorrono i seguenti obblighi che valgono solo per le S.p.A. :</p> <ul style="list-style-type: none"> - non vi è l'obbligo in capo agli amministratori di procedere, entro 180 gg dall'iscrizione della società, al controllo e all'eventuale revisione della stima operata del perito; - finchè le valutazioni non siano state controllate, le azioni corrispondenti sono inalienabili e devono restare depositate presso la società. <p>Nelle S.rl. le quote corrispondenti ai conferimenti saranno alienabili anche il giorno successivo all'avenuta stima. La disciplina per le S..r.l. presenta una grave irrazionalità dato che la procedura di verifica ha l'obiettivo di accertare i valori stimati dall'esperto. Quindi deve essere mantenuta ferma l'esigenza di verifica dei valori anche nella S.r.l., con la conseguente possibilità di applicazione analogica, alla S.r.l., anche dei commi terzo e quarto dell'art. 2343 c.c. .</p>
<p>Formattazione fittizia del capitale - Rischio di illecito</p>	<p>art. 2632 c.c.</p>	<p>Gli amministratori e i soci conferenti che, anche in parte, formano od aumentano fittiziamente il capitale sociale mediante attribuzioni di azioni o quote in misura complessivamente superiore all'ammontare del capitale sociale, sottoscrizione reciproca di azioni o quote, sopravvalutazione rilevante dei conferimenti di beni in natura o di</p>

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

		crediti ovvero del patrimonio della società nel caso di trasformazione, sono puniti con la reclusione fino ad un anno.
Aumento del capitale sociale	art. 2481 bis, 2464, 2254 e 2465 c.c.	Qualora il conferimento del complesso aziendale avvenga in sede di aumento del capitale della S.r.l. conferitaria la legge impone l'immediata ed integrale liberazione del conferimento al momento della sottoscrizione. Non viene, richiamato l'art. 2465, nella parte in cui impone a chi conferisce beni in natura di presentare la relazione giurata di un esperto ma secondo dottrina pressocchè unanime, tale disposizione deve ritenersi riferita anche ai conferimenti diversi dal denaro effettuati in sede di aumento di capitale. Si attribuisce ai soci, in caso di decisione di aumento del capitale a pagamento, "il diritto di sottoscriverlo in proporzione delle partecipazioni da essi possedute". Si rimette all'atto costitutivo la possibilità di prevedere che l'aumento di capitale possa essere attuato anche mediante offerta di quote di nuova emissione a terzi.

Monografie Edil-lab/ Economia e Fiscalità/
Il capitale sociale e le principali operazioni straordinarie: il Conferimento

Limitazione o esclusione del diritto di opzione	art. 2441 c.c.	Nella S.r.l. la limitazione ovvero l'esclusione di tale diritto risultano subordinata a due condizioni: 1) all'esistenza di una specifica previsione statutaria, 2) all'adozione di una delibera assembleare. La presenza della previsione statutaria abilita l'assemblea a decidere che le quote di nuova emissione siano offerte a terzi, (con volontà dei soci espressa nella deliberazione di aumento del capitale).
Diritto di recesso	art. 2473 c.c.	Nel caso in cui, sussistendo la necessaria previsione statutaria, venga in concreto deliberato un aumento di capitale con offerta di quote a terzi, l'ultima parte dell' art. 2481 bis c.c. riconosce ai soci, che non abbiano consentito, alla decisione che esclude il diritto di opzione, la possibilità di recedere ai sensi dell' art. 2473 c.c.

2. CASO COMMENTATO

Il conferimento è l'operazione mediante la quale un soggetto (conferente) apporta beni o diritti a titolo di capitale in una società (conferitaria) ricevendo in cambio azioni o quote rappresentanti il capitale sociale della conferitaria stessa.

L'oggetto del conferimento può essere qualsiasi bene o diritto al quale le parti attribuiscono un'utilità economica, con le limitazioni per i conferimenti in società di capitali.

Quindi:

- Beni mobili, immobili,
- Somma di denaro,
- Un credito,
- Una partecipazione
- Un'azienda o un ramo di azienda
- Etc. ...

I soggetti dell'operazione di conferimento sono: il conferente, un qualsiasi soggetto giuridico, persona fisica, società, associazione, fondazione; ed il conferitario, il quale non può che essere una società.

Effetti per il conferente → La permutazione patrimoniale che registra, determina la sostituzione dell'azienda conferita con attività finanziarie (azioni, quote ...) che rappresentano comunque il bene di primo grado originariamente detenuto, inserito in un nuovo contesto. Dunque:

Effetti per il Conferitario → Registra un incremento patrimoniale netto poiché, a fronte dell'apporto ricevuto, non subisce alcuna riduzione di attivo o aumento del passivo, ma ottiene un incremento del patrimonio netto conseguente all'aumento di capitale sociale deliberato. Dunque:

Gli effetti di scissione e conferimento possono risultare abbastanza simili.

Nel conferimento le azioni o quote sono assegnate alla società conferente in cambio del proprio apporto, nella scissione, invece, le azioni o quote delle società beneficiarie sono attribuite direttamente ai soci della società scissa dal cui patrimonio è stato decurtato il complesso aziendale oggetto del trasferimento; pertanto con il conferimento si giunge alla formazione di un gruppo imprenditoriale, a differenza invece della scissione che consente di suddividere una realtà aziendale tra i soci della stessa.

Le motivazioni del conferimento possono essere:

- Riassetto Organizzativo,
- Ristrutturazione Finanziaria,
- Operazioni di concentrazione.

Conferimento tra soggetti indipendenti → In questo caso il conferimento si configura come una tipica operazione di concentrazione aziendale; la società conferitaria acquisisce immediatamente capacità produttiva e commerciale già esistente senza dover attendere i lunghi tempi necessari alla crescita per generazione interna.

Conferimento all'interno di un gruppo → L'operazione non coinvolge terze economie ma si sviluppa all'interno dell'impresa per:

- Riorganizzazione di un gruppo aziendale,
- Implementare strategie di carattere finanziario,
- Fronteggiare la crisi d'impresa.

Conferimenti in S.p.A. → Il conferimento d'azienda rientra nella fattispecie più ampia dei conferimenti di beni in natura (art. 2342 – 2343 c.c.).

Conferimenti in S.r.l. → Il conferimento in società a responsabilità limitata presenta aspetti procedurali semplificati ed una maggiore libertà all'autonomia delle parti, ma anche un minor grado di tutela a favore dei terzi per ciò che attiene all'effettività ed all'integrità del capitale (D.Lgs. 6/2003 art. 2464 – 2465).

Gli aspetti di minor tutela nelle S.r.l. sono che:

- L'esperto per la perizia viene scelto direttamente dalle parti per questo non offre la garanzia di indipendenza proprie dell'analoga figura prevista per la S.p.A.;
- Non vi è l'obbligo per gli amministratori di procedere entro 180 giorni all'iscrizione della società, al controllo della stima dell'esperto, ed alla riduzione del capitale.

La procedura del conferimento è abbastanza complessa e può essere suddivisa in due fasi:

1. Fase Preparatoria o Negoziale,
2. Fase Giuridica

ALLEGATO A

ATTO COSTITUTIVO NUOVA SOCIETÀ

L'Atto costitutivo del conferimento d'azienda deve così essere redatto:

Atto costitutivo della società a responsabilità limitata "ALFA S.r.l."

1. Indicare data e luogo e dati del Notaio e Società.

Esempio: Il giornoin ... Via ... n. ... avanti a me dott. Notaio ... , notaio in ... , con lo studio in ... n. ... , iscritto/a nel Ruolo dei Distretti notarili riuniti in ... è presente:

- La società

"Alfa S.p.A." con sede in ... , ... n. ... , con capitale interamente versato di Euro ... iscritta al n. ... di codice fiscale nonché di Registro delle imprese di ... , e al n. ... Rea di ... , partita IVA n. ... , in persona dell' Amministratore Unico e legale rappresentante dott. ... nato a ... il , codice fiscale ... , domiciliato per la carica a ... Via ... n.

2. Articolo 1 = Costituzione.

Indicare la società da costituirsi.

Esempio: È costituita da "Alfa S.p.A." una società a responsabilità limitata sotto la denominazione di "ALFA S.r.l."

3. Articolo 2 = Sede.

Indicare la sede della società costituita.

Esempio: La società ha sede nel Comune di ... all'indirizzo risultante dalla apposita iscrizione eseguita presso il registro delle Imprese. Attualmente in via ... n. ...

4. Articolo 3 = Durata.

Indicare la durata della società costituita.

Esempio: La società ha durata fino al salvo proroga o anticipato scioglimento.

5. Articolo 4 = Oggetto.

Indicare oggetto della società.

Esempio: La società ha per oggetto: Progettazione, direzione lavori ed assistenza tecnica stradale, autostrade, ferrovie, aeroporti, autoporti, gallerie, metropolitane, centrali termoelettriche, idrauliche, nucleari, di dighe e lavori di difesa e sistemazione idraulica, di edifici civili ed opere connesse in edilizia tradizionale, prefabbricata, industrializzata. Progettazione, direzione lavori e vendita impianti tecnologici per l'edilizia civile e industriale.

6. Articolo 5 = Capitale sociale.

Indicare il capitale sociale della società costituita.

Esempio: Il capitale sociale è fissato in Euro ... ed è diviso in quote ai sensi dell'art. 2474 c.c..

Tale capitale viene assunto ed interamente sottoscritto e versato mediante conferimento del ramo di azienda della società denominata "Alfa S.p.A." del valore di perizia di euro ... , osservata con giuramento del dott. ... nato a ... il e domiciliato in ... in Via ... n. ... , innanzi al Notaio ... di ... Rep. ... in data che al presente atto si allega sotto la lettera A (Allegato A), dove il ramo è con precisione descritto nel suo oggetto e dati identificativi del medesimo.

La "Alfa S.p.A." conferisce l'intero ramo d'azienda, imputando a capitale della società "ALFA S.r.l." euro ... e imputando a patrimonio, la riserva di sovrapprezzo quote di euro

La società conferente dichiara che del ramo di azienda non fanno parte beni immobili.

La parte conferente trasferisce il possesso di quanto conferito in oggetto del presente contratto dalla data odierna per ogni effetto utile ed oneroso, presta ogni garanzia di legge: garantisce altresì la piena titolarità del ramo di azienda conferito nonché la libertà dei cespiti che la compongono da oneri reali, vincoli, gravami o privilegi anche fiscali.

Per effetto del seguente atto la costituenda società subentra in tutte le posizioni contrattuali già esistenti ai sensi dell'art. 2558 c.c., in ordine ai crediti e ai debiti aziendali si applicano le previsioni di cui art. 2559 e 2560 c.c..

La società conferente presta sin da ora ogni consenso per la voltura delle licenze amministrative di ogni specie, richieste dall'attuale normativa per l'esercizio del ramo di

azienda conferiti, la parte cessionaria resta pertanto autorizzata ad esperire tutte le pratiche che si rendessero necessarie per operare la voltura a proprio nome.

7. Articolo 6 = Esercizio sociale.

Indicare la data di chiusura degli esercizi sociali.

Esempio: Gli esercizi sociali si chiuderanno il di ciascun anno. Il primo esercizio si chiuderà il

8. Articolo 7 = Statuto.

Indicare lo statuto della società costituita.

Esempio: La società si dichiara costituita sotto la piena osservanza delle norme contenute in questo atto e di quelle stabilite nello Statuto Sociale che si allega al presente atto.

9. Articolo 8 = Amministrazione e Rappresentanza.

Indicare la durata e da chi è amministrata la società indicando anche i dati dell'amministratore.

Esempio: La società è amministrata da un Consiglio di Amministrazione che resterà in carica per tre esercizi.

A costituire il primo Consiglio di Amministrazione vengono nominati:

- Dott. ... nato a ... il , codice fiscale ... , quale Presidente del Consiglio di amministrazione,
- Dott. ... nato a ... il , codice fiscale

10. Articolo 9 = Spese.

Indicare le spese a carico della società costituita.

Esempio: Sono a carico della Società le spese del presente atto nonché quelle necessarie per la sua costituzione le quali complessivamente ammontano ad euro

11. Relazione di Stima.

Indicare: l'oggetto e finalità della stima, l'azienda oggetto di valutazione, le metodologie di verifica utilizzate, i criteri di valutazione, la situazione patrimoniale e contabile alla data in cui la si fa, la valutazione dell'azienda, il valore dell'avviamento, le conclusioni

Esempio: Vedi allegato B – Relazione di stima.

12. Visura Camerale.

Allegare visura camerale della società conferitaria.

13. Statuto.

Allegare statuto nuova società.

ALLEGATO B

RELAZIONE DI STIMA

1. Perizia estimativa d'azienda:

In data ... io sottoscritto Dott. ... , nato a ... il, Dottore Commercialista, iscritto dal ... all'Albo dei Dottori Commercialisti di ... al N. ... ed iscritto all'Albo dei Revisori Contabili, nomina G.U. n. ...bis del ... , con studio a ... in ... n. ... , in qualità di ... , ho ricevuto incarico di valutare il patrimonio del ramo d'azienda della società per azioni Alfa S.p.A..

In espletamento del mandato conferitomi riporto quanto segue, precisando che la valutazione della azienda è stata eseguita tenendo conto della situazione patrimoniale della azienda con riferimento alle scritture contabili della stessa alla data del

2. Oggetto e finalità della stima:

La presente perizia giurata di stima viene redatta ai sensi dell'art. 2465 c.c. al fine di sottoscrivere, mediante il conferimento di tutte le attività e passività relative al ramo d'azienda "Alfa S.p.A.", l'intero capitale sociale della costituenda società a responsabilità limitata denominata ALFA S.r.l., società che avrà sede in ... , Via ... n. ...

3. L'azienda oggetto di valutazione:

- Dati identificativi.

L'azienda oggetto di valutazione è un ramo d'azienda denominato "Alfa" della società per azioni denominata "Alfa S.p.A." con sede in ..., Via ... n. ... , Codice Fiscale e numero di iscrizione al registro delle imprese di, REA ... , Partita Iva n. Il capitale sociale è pari ad Euro ... interamente versato, e l'amministrazione della società è affidata all'amministratore unico Dott. ... , nato a ... il ... , e ivi residente in Via ..., CF:.... .

Si allega una visura aggiornata alla data del della C.C.I.A.A. di ...

- Settore in cui opera l'azienda oggetto della valutazione.

L'azienda oggetto di valutazione svolge l'attività di progettazione nei seguenti settori: Trasporti, Architettura e sviluppo urbano, Opere idrauliche, Sviluppo regionale e protezione ambientale.

L'azienda è in grado di sviluppare la propria attività in tutti i campi dell'ingegneria civile fornendo i propri servizi in tutte le varie fasi del progetto: pianificazione, formulazione, fattibilità tecnico-economica, progettazione di massima, progettazione esecutiva, preparazione di documenti di gara, direzione lavori, assistenza tecnica durante la costruzione, training e monitoraggio.

L'Azienda opera nell'ambito di un Sistema di Qualità, adottando al suo interno e nei rapporti con i Committenti i criteri espressi dalle Norme ... , avendo ottenuto la certificazione secondo le norme ISO 9001 in data

➤ I lavori più significativi eseguiti dall'azienda.

Si riporta di seguito, un prospetto che riepiloga le principali commesse completate dal ramo di azienda oggetto di valutazione. Per ogni commessa è specificato:

- La descrizione dell'attività;
- Il committente;
- L'aggiudicatario;
- La percentuale di partecipazione alla commessa;
- Il valore complessivo del contratto;
- Il valore del contratto dell'azienda;
- Il periodo di esecuzione;
- L'importo Classi e categorie dei lavori.

In riferimento ciascun lavoro, il perito ha esaminato i contratti e i certificati di esecuzione lavori, conservati agli atti del perito ed agli atti della società.

Riportare un prospetto che riepiloga le principali commesse completate dal ramo di azienda oggetto di valutazione.

➤ Insedimenti produttivi di reddito di impresa

L'azienda svolge la sua attività presso l'ufficio di ... , Via ... , sede legale, amministrativa e ufficio tecnico, nonché presso i cantieri presso i quali svolge l'attività di direzione lavori.

➤ Il portafoglio lavori

Si riporta di seguito, l'elenco dettagliato delle commesse in corso del ramo di azienda oggetto di valutazione. Per ogni commessa è specificato:

- La descrizione dell'attività;
- Il committente;
- Il valore complessivo del contratto;
- La data del contratto;
- L'aggiudicatario;
- L'eventuale mandataria;
- Il valore del contratto dell'azienda;
- L'importo Classi e categorie dei lavori.

In riferimento a ciascun lavoro, il perito ha esaminato tutti i contratti inerenti, che restano conservati agli atti del perito e della società.

Riportare un l'elenco dettagliato delle commesse in corso del ramo di azienda oggetto di valutazione.

Sulla base di una stima fornita dal management dell'azienda, complessivamente, l'importo dei contratti in essere relativi al ramo si azienda da conferire è di Euro ..., di cui ... prodotti alla data del Di conseguenza, il portafoglio di lavori da eseguire alla data del ... è pari ad Euro... .

Oltre alle commesse in corso, il ramo di azienda estero ha svolto delle attività preliminari alla partecipazione a gare d'appalto che si svolgeranno in ... e per le quali è in attesa della comunicazione di ammissione.

Riportare il dettaglio delle attività.

- Il personale e l'organizzazione dell'azienda

Il ramo di azienda oggetto di valutazione, alla data del ... ha una struttura formata dai seguenti dipendenti e collaboratori.

Riportare elenco dei dipendenti e collaboratori.

Il sottoscritto perito ha esaminato l'organizzazione aziendale ed ha visionato i curriculum vitae dei singoli dipendenti e collaboratori dell'azienda, constatando che questa si avvale di progettisti e tecnici altamente qualificati e con comprovata esperienza pluriennale a livello internazionale. L'organizzazione è guidata dal Dott. ... , amministratore unico della società e direttore tecnico.

I curriculum vitae del direttore tecnico, del responsabile amministrativo e dei principali ingegneri e tecnici, restano conservati agli atti del perito e della società.

4. Metodologie di lavoro utilizzate:

Il sottoscritto perito ha organizzato una serie di riunioni di lavoro con i dirigenti e con i tecnici dell'azienda proprietaria del ramo di azienda oggetto di valutazione; nel corso di tali riunioni sono state messe a punto le richieste documentali, le metodologie di controllo, nonché le collaborazioni di cui il perito si sarebbe avvalso per lo svolgimento del lavoro.

Sono stati richiesti ed esaminati i documenti di carattere generale necessari ad acquisire le informazioni di base relative al ramo d'azienda oggetto di valutazione e tutti i contratti relativi alle commesse in corso di esecuzione.

L'insieme delle procedure amministrative e contabili in essere, a giudizio del sottoscritto perito garantiscono un buon livello di attendibilità dei dati forniti dall'azienda.

Sono state analizzate le scritture contabili dell'azienda e il bilancio dell'azienda al 31 dicembre ... ed al ... ; sono state quindi effettuate alcune verifiche con riferimento alla documentazione amministrativo contabile.

In particolare il sottoscritto perito ha effettuato le seguenti operazioni:

1. Portafoglio lavori

E' stato esaminato il portafoglio lavori del ramo di azienda oggetto di perizia, alla luce dei contratti stipulati con gli Enti Appaltanti, sono stati redatti il budget economico e finanziario delle singole commesse, sono stati valutati i costi necessari a completare le singole opere, e di conseguenza sono stati valutati i margini attesi sui lavori in portafoglio.

2. Penali

Sono state esaminate e valutate eventuali delle penali maturate e/o da maturare nella prosecuzione dei lavori.

3. Patrimonio netto rettificato

Sono state esaminate tutte le attività e passività del ramo di azienda, con verifica dell'esistenza delle stesse e, ove necessario, sono state ricondotte a consistenzialità.

Si segnala che il bilancio della Alfa S.p.A. è sottoposto al controllo contabile del collegio sindacale, che nella relazione al bilancio chiuso al 31/12/... certificano la corrispondenza di tutti i dati contabili con i corretti principi contabili di generale applicazione.

Per quanto riguarda i beni ammortizzabili sono stati controllati a campione gli inventari fisici dei beni esistenti presso la sede di ..., facenti parte del complesso aziendale oggetto di valutazione, per tutte le altre attività e passività sono stati esaminati i saldi risultanti dalle scritture contabili dell'azienda, ed è stata esaminata la documentazione di supporto.

In particolare è stata verificata la precisa rilevazione dei crediti, che tenga conto della effettiva possibilità di realizzo.

4. Conti d'ordine per impegni e garanzie

Sono stati esaminate le garanzie rilasciate dall'azienda in relazione ai contratti di appalto in essere ed in relazione alle gare alle quali l'azienda ha partecipato.

5. La metodologia di valutazione dell'azienda, una sintesi:

- Considerazioni Generali.

Il capitale d'impresa è un'entità astratta variamente configurabile, in relazione alle finalità che, mediante il processo valutativo, si intendono perseguire.

Accanto al capitale di funzionamento, correlato alla determinazione periodica del reddito, e al capitale di stralcio, relativo all'individuazione del presumibile valore di liquidazione, particolare rilevanza assume il capitale di cessione, quale configurazione del capitale d'impresa nel presupposto del suo "trasferimento".

Al riguardo si precisa che il "trasferimento", nella sua formulazione tipica, presuppone la cessione da parte del soggetto economico dell'intera azienda o di un suo ramo (o di titoli rappresentativi del capitale aziendale, in tutto o in parte) verso un dato corrispettivo che può essere costituito da denaro o da azioni/quote.

Tanto sotto il profilo "ontologico" (la domanda che ci si pone è se esiste o meno un valore e quale sia la sua natura), quanto sul piano "gnoseologico" (ci si domanda quale sia la metodologia per l'identificazione e l'apprezzamento del valore), l'individuazione della nozione di valore presuppone la propedeutica analisi della posizione del valutatore di fronte al processo valutativo.

Si vuole, in altri termini, affermare che, a parità di finalità della valutazione, si giunge di certo ad un valore differente se, ad esempio, il capitale di cessione viene stimato ponendosi nell'angolo visuale di uno specifico contraente, ossia del compratore o del venditore dell'azienda.

Com'è noto, ciascun contraente assegna all'azienda un diverso valore anche e soprattutto in relazione alle eventualità di benefici o di perdite che possono ragionevolmente attribuirsi al complesso oggetto di stima.

Il riferimento, infatti, alle possibilità future che l'azienda offre costituisce il "leitmotiv" della contrattazione per il suo trasferimento a "titolo oneroso".

Il cessionario si domanda, soprattutto, quali vantaggi l'azienda potrà fruttargli in futuro, stimando ex ante gli effetti economici e finanziari di un insieme ampio e composito di ragioni e circostanze di carattere economico-tecnico e non solo che possano avvalorare l'acquisizione aziendale. Non di rado, infatti, l'acquirente è indotto all'acquisto non solo e non tanto per assicurarsi la disponibilità di una fonte di reddito aggiuntiva, quanto per attuare certe potenzialità strategiche scaturenti dall'inserimento dell'impresa acquisenda nella sua struttura produttiva.

Il venditore, dal canto suo, non rinuncia a ciò che l'azienda gli ha garantito nel passato, ma rinuncia soltanto a ciò che la stessa potrà presumibilmente assicurargli negli anni a venire.

A conclusione del presente ragionamento si sottolinea che la posizione soggettiva non è "neutrale" rispetto al valore che si assegna ad un dato complesso aziendale. Le differenti valutazioni dell'azienda oggetto di stima cui pervengono tanto il cedente quanto il cessionario, conducono a quella configurazione del capitale di trasferimento denominata "capitale strategico", coerentemente a quanto affermato da un'ampia e autorevole dottrina.

Nel caso in cui il capitale di trasferimento venga stimato non già nell'ottica soggettiva del compratore o del venditore, bensì in quella di un "soggetto terzo" (si pensi ad un perito "indipendente"), si parla di "capitale economico" aziendale. In questi casi, nella pratica professionale, si parla anche di "equo valore di mercato".

Il perito indipendente perviene ad una valutazione “neutrale” del complesso trasferito e consente l’assegnazione all’azienda di un valore rispondente ai giudizi del “generico investitore” distinto dai soggetti contraenti.

La sua stima può dirsi neutrale non perché miri a mediare gli interessi delle parti coinvolte nella contrattazione per il trasferimento dell’azienda, ma perché astrae completamente da quelle che vengono comunemente denominate “condizioni soggettive di negoziazione”, per sintetizzare in un unico valore – o in un insieme di valori accettabili – le “condizioni oggettive di negoziazione”.

Le prime identificano – in estrema sintesi – le motivazioni, la forza contrattuale e l’abilità negoziale delle parti, mentre le seconde riflettono “il valore dell’azienda di per sé” (svincolata da ogni contesto super-aziendale), sulla base della sua situazione di fatto.

In tale ottica, si rileva che il valore del capitale economico non può che essere l’“antecedente logico” di una contrattazione che può attestarsi su tale valore o distaccarsene in modo più o meno significativo.

In altri termini, si vuole affermare che il valore del capitale economico può differire □ e normalmente differisce □ dal prezzo effettivo di negoziazione.

La divergenza tra prezzo corrisposto e valore del capitale economico può essere spiegata in considerazione del fatto che il primo, a differenza del secondo, è influenzato dalle citate condizioni soggettive di negoziazione.

Come è noto, il capitale economico può essere stimato attraverso varie metodologie, dirette e indirette, idonee a soddisfare, con diverso grado, i seguenti requisiti:

- razionalità, nel senso che il metodo sia concettualmente valido e dotato di consistenza teorica;

- obiettività, nel senso che il metodo sia concretamente applicabile ovvero fondato su dati certi od almeno notevolmente credibili;
- generalità, nel significato che il metodo prescindendo dalle caratteristiche e dagli interessi delle parti coinvolte.

I metodi diretti fanno riferimento ai prezzi effettivi espressi dal mercato per quote di capitale dell'azienda valutanda o di aziende similari (comparason approach). Si procede applicando ai dati aziendali medi normalizzati alcuni moltiplicatori empirici, riferiti alle performance di settore o storiche, quali il P/E (Price/Earnings), il P/CF (Price/Cash Flow), il P/S (Price/Sales), ecc. I metodi in parola, a fronte di una semplice e immediata applicazione, risultano però fortemente censurabili con riferimento ai tre profili sopra delineati.

Largamente accolti sono i metodi indiretti, così chiamati in quanto non si fondano su parametri di mercato, bensì su grandezze flusso (reddituali e finanziarie), stock (patrimoniali) e miste. Essi, tuttavia, rappresentano i modi più usuali di stima del valore delle aziende.

Le metodologie reddituali e quelle finanziarie consistono nell'attualizzazione dei flussi attesi, rispettivamente reddituali e monetari, ritraibili dall'azienda.

Si tratta di metodi dotati di buona consistenza teorica, ma che, in qualche caso, si mostrano carenti sul piano dell'obiettività in quanto obbligano a formulare giudizi sul futuro dell'azienda. La loro attendibilità dipende, pertanto, anche dai dati e dalle informazioni in possesso del valutatore circa il futuro corso della gestione aziendale.

Nella prassi italiana, i metodi in parola risultano assai utilizzati, anche sulla scia di un rinnovato interesse specifico verso queste formule valutative.

Problema centrale nei metodi reddituali è rappresentato dalla scelta dei parametri individuabili nel reddito da attualizzare e nel tasso di attualizzazione.

Per quanto riguarda il reddito da attualizzare, si tratta di individuare un reddito che possa essere considerato un indicatore medio di normali condizioni di gestione.

Per la stima di questo parametro, si possono utilizzare diverse tecniche. Si va dalla semplice analisi dei risultati storici alla proiezione di tali risultati nel futuro tramite estrapolazione; oppure si fa riferimento ai risultati indicati nei piani programmatici predisposti dall'azienda; in casi particolari, si ipotizzano specifiche condizioni future di gestione (metodo c.d. dell'innovazione).

Per ciò che concerne il tasso di attualizzazione, esso deve risultare “congruo” e tenere conto delle possibili alternative d'investimento proposte dal mercato.

In dettaglio, il tasso in parola deve considerare:

- la remunerazione per il puro investimento di capitale che può essere fornita, ad esempio, dal rendimento dei Titoli di Stato;
- la remunerazione per il rischio calcolabile moltiplicando il premio medio di mercato per il coefficiente β , parametro che identifica, secondo la teoria del Capital Asset Pricing Model, il rischio non diversificabile o sistematico d'impresa.

Analoghi problemi di praticità pongono i metodi finanziari, consolidatisi soprattutto nella prassi anglosassone. I metodi in parola possono utilizzare flussi finanziari attesi

netti (levered) e flussi finanziari operativi (unlevered). I primi prendono in considerazione le entrate e le uscite monetarie di periodo; i secondi, invece, si riferiscono solamente alle entrate e alle uscite monetarie della gestione tipica dell'azienda.

È appena il caso di notare che, per il principio di coerenza tra flussi e tassi, il saggio di attualizzazione da adoperare sarà il tasso di congrua remunerazione per i flussi netti e il costo medio ponderato del capitale (WACC - Weighted Average Cost of Capital), per i flussi operativi.

Per quanto concerne i metodi unlevered, è bene precisare che, per determinare il valore economico dell'equity, bisogna sottrarre dal valore calcolato i debiti finanziari esistenti e sommare gli eventuali capitali accessori.

I metodi finanziari, se da un lato vantano una forte consistenza teorica, anche in virtù del concetto di valore finanziario del tempo, dall'altro richiedono assunzioni sull'andamento di alcune variabili difficilmente determinabili ex ante, come ad esempio la variazione del capitale circolante netto e del capitale fisso.

Nel nostro Paese, trovano sovente applicazione i metodi patrimoniali nelle due configurazioni di metodo patrimoniale semplice e di metodo patrimoniale complesso.

Secondo il metodo patrimoniale semplice, il valore dell'azienda è dato dal patrimonio netto rettificato, risultante dalla somma algebrica degli elementi attivi e passivi di bilancio riespressi a valori correnti (di mercato e di stima).

Se si applicano i metodi patrimoniali complessi, al patrimonio netto rettificato si somma il valore corrente dei beni immateriali non contabilizzati, aventi o non aventi valore di mercato. Fra questi, ad esempio, si inseriscono comunemente l'organizzazione umana,

la tecnologia, le insegne, le licenze, i marchi, il software autoprodotta, le testate editoriali, ecc.

Le metodologie di stima basate sulla struttura patrimoniale, pur non essendo dotate di robusta base teorica, risultano tuttavia facilmente applicabili per via del loro legame ai dati di bilancio.

I metodi misti, infine, costituiscono una mediazione tra i risultati della stima patrimoniale e quelli della stima reddituale.

Un primo procedimento misto, molto frequente nella realtà operativa, noto come "metodo del valor medio", consiste nell'operare una media (semplice, ponderata o di altro tipo) fra la componente reddituale e quella patrimoniale.

Il metodo misto può essere applicato anche seguendo il procedimento anglosassone o della stima autonoma dell'avviamento. Il metodo in parola somma al patrimonio netto rettificato il valore dell'avviamento (positivo o negativo) calcolato come differenziale tra reddito medio normale atteso e reddito ritenuto congruo. In alcuni casi, nel valore del patrimonio netto rettificato, vengono inclusi anche i beni immateriali identificabili ma non contabilizzati.

Infine, tra i metodi misti di valutazione del capitale economico, non può non essere annoverato il metodo Economic Value Added (EVA), secondo il quale il valore economico di un'azienda, seguendo un approccio unlevered, si determina sommando al capitale investito iniziale il valore attuale degli extraprofitti (EVA) che l'azienda è in grado di generare, su base annua, dopo aver assicurato adeguata remunerazione a tutti i fattori produttivi, posti in posizione contrattuale e residuale.

- Metodo misto patrimoniale – reddituale.

Una delle critiche rivolte ai metodi di valutazione patrimoniali o reddituali, singolarmente considerati, è quella di offrire, nella maggior parte delle situazioni, una visione parziale dell'azienda oggetto del processo valutativo.

La prassi professionale ha quindi sviluppato metodi di valutazione cosiddetti misti con il chiaro obiettivo di riflettere più fedelmente le diverse peculiarità aziendali.

I metodi misti hanno infatti la caratteristica di considerare contemporaneamente aspetti patrimoniali e reddituali, così da conciliare la maggiore obiettività del metodo patrimoniale con la considerazione delle prospettive di reddito dell'azienda.

Tra i diversi metodi misti elaborati il più diffuso e significativo è rappresentato dal "metodo misto con stima autonoma dell'avviamento" che può essere presentato nelle seguenti principali varianti:

- metodo misto con capitalizzazione limitata del reddito medio;
- metodo misto con capitalizzazione illimitata del reddito medio.

Per tutti i metodi utilizzati la formula può essere espressa come segue:

$$W = K + A$$

dove

W è il valore dell'azienda

K è il patrimonio netto a valori correnti

A è l'avviamento

La differenza tra i due metodi misti elencati consiste negli elementi presi a base del calcolo dell'avviamento. Nel metodo misto con capitalizzazione limitata del reddito medio il valore dell'avviamento, è proiettato per un numero limitato di anni mentre nel metodo misto con capitalizzazione illimitata del reddito medio l'avviamento è calcolato come rendita temporalmente illimitata del reddito stesso.

Con il metodo misto con capitalizzazione del reddito medio la stima si ottiene sommando al patrimonio netto, espresso a valori correnti, l'avviamento, positivo o negativo, determinato dal reddito medio conseguito dalla società.

Conseguentemente l'avviamento può essere definito come la minore o maggiore capacità di un'azienda di produrre un reddito.

Il valore di stima è il risultato della seguente formula:

$$W = K + \frac{(R - K * i)}{i}$$

dove

W è il valore dell'azienda

K è il patrimonio netto a valori correnti

R è il reddito medio del periodo limitato considerato

i è il tasso di remunerazione del capitale investito

- Criterio di valutazione adottato.

Nel caso in esame il perito, pur ritenendo il metodo patrimoniale più aderente alle finalità di cui all'art. 2465 c.c., anche in considerazione del regime fiscale previsto

dall'art. 175 T.U.I.R., in base al quale l'operazione avviene in neutralità fiscale, per poter addivenire al valore "oggettivo" del ramo d'azienda oggetto di valutazione, ha ritenuto opportuno utilizzare il metodo misto patrimoniale-reddituale, stimando il patrimonio netto del ramo d'azienda a valori correnti ed autonomamente il valore dell'avviamento (positivo o negativo). La scelta del perito è stata determinata dalla composizione del patrimonio netto in prevalenza costituito dal valore dei lavori in corso, la cui valutazione non può limitarsi alla semplice determinazione del valore contabile alla data di riferimento della perizia, ma deve necessariamente tenere conto della redditività attesa dai medesimi lavori.

- Il patrimonio netto espresso a valori correnti.

Il metodo patrimoniale è basato sul principio dell'espressione a valori correnti dei singoli componenti attivi e passivi che formano il patrimonio aziendale.

Per la determinazione di questo primo elemento del processo valutativo è stato effettuato un accurato esame di tutti gli aggregati del patrimonio, i quali vengono espressi nel prosieguo della presente perizia in base a criteri di valutazione generalmente accettati e statuiti dai Principi Contabili emanati dal Consiglio Nazionale dei Dottori Commercialisti e Ragionieri e dallo I.A.S.C.

Il metodo conduce alla determinazione del cosiddetto "capitale netto rettificato".

I criteri di valutazione adottati per ottenere la situazione patrimoniale rettificata possono essere così sintetizzati:

- i beni strumentali sono stati valutati sulla base del valore residuo da ammortizzare, in quanto lo stesso non si discosta dal valore venale dei beni

strumentali, sia in relazione al costo di ricostruzione a nuovo, inteso come il costo necessario per costruire o acquistare gli stessi beni basandosi su tecnologie e materiali correnti, ed in modo tale che essi siano in grado di rimpiazzare quelli attualmente in uso presso l'azienda, mantenendo la medesima capacità produttiva e resa;

- i lavori in corso sono stati determinati sulla base della percentuale di completamento o dello stato di avanzamento dei lavori.
- i crediti sono stati valutati secondo il presumibile valore di realizzo, che corrisponde al valore nominale;
- i debiti espressi al valore nominale rappresentano importi certi e determinati;

6. La situazione patrimoniale contabile alla data del 30 settembre

I dati patrimoniali qui di seguito riportati sono relativi alla situazione contabile dell'azienda alla data del 30 settembre ... , verificati dal perito e ridotti a consistenza:

STATO PATRIMONIALE

Attività	
Immobilizzazioni materiali	4.020,00
Immobilizzazioni immateriali	11.258,50
Lavori in corso	604.947,49
Crediti v/Clienti	480.727,12
TOTALE ATTIVO	1.100.953,11

Passività	
TFR	66.133,28
Debiti v/ il personale	43.886,31
TOTALE PASSIVO	110.019,59

7. La valutazione dell'azienda:

- Stima del patrimonio netto a valori correnti al 30 settembre

La situazione patrimoniale contabile del ramo di azienda da conferire è stata esaminata dal perito dettagliatamente e qui di seguito si riporta per ogni voce dell'attivo e del passivo della situazione patrimoniale relativa all'azienda oggetto di valutazione vengono indicati:

- il criterio di valutazione adottato;
- la descrizione della voce in esame con il relativo dettaglio;
- il valore ad essa attribuito.

- Immobilizzazioni materiali

a) criteri di valutazione

Per la valorizzazione delle immobilizzazioni materiali, si è fatto riferimento ai valori di bilancio al netto dei fondi di ammortamento al 31 dicembre

b) descrizione e valorizzazione

Le immobilizzazioni materiali al 30/09/... risultano essere composte come segue:

➤ Macchine d'ufficio elettroniche – Euro 4.020,00:

Per la valutazione delle macchine d'ufficio elettroniche si è tenuto conto del costo storico d'acquisto al netto dell'ammortamento risultante dal libro cespiti al 31 dicembre

Costo storico	9.720,00
Ammortamenti	5.700,00
Valore netto	4.020,00

Segnaliamo che gran parte delle macchine, è stata acquisita tramite contratti di leasing, oggi terminati. Per tale motivo non sono mai stati iscritti nel libro cespiti. Pertanto, il dettaglio del costo storico e del valore del fondo di ammortamento è riferito solo ad alcune delle macchine di proprietà sociale.

- Immobilizzazioni immateriali

Le immobilizzazioni immateriali sono costituite esclusivamente da software di analisi e progettazione strutturale, da software di contabilità e da ordinari sistemi operativi installati sugli hardware. Tali immobilizzazioni, di seguito elencate, risultano interamente ammortizzate ad eccezione del software “ ... ”acquistato a settembre ... dal costo di acquisto di Euro 11.258,50.

- Lavori in corso

a) criteri di valutazione

I lavori in corso sono stati determinati sulla base della percentuale di completamento o dello stato di avanzamento dei lavori.

b) descrizione e valorizzazione

Le rimanenze al 30.09. ... sono così dettagliate:

Descrizione Commessa	Valore
Progettazione nuovo collegamento stradale	100.000,00
Progettazione scuola materna	300.000,00
Direzione lavori edifici pubblici	204.947,49
Totale	604.947,49

- Crediti

a) criteri di valutazione

Per la valorizzazione dei crediti esigibili entro l'esercizio si è fatto riferimento al valore iscritto in bilancio al 30.09. ..., in relazione al sicuro stato di esigibilità dei crediti.

I crediti esigibili entro l'esercizio al 30.09. ... risultano essere composti come segue:

➤ Crediti v/ clienti

I crediti verso clienti alla data del 30.09. ... risultano essere così composti:

Descrizione	Valore
XX	49.245,87
YY	173.459,42
ZZ	258.021,83
Totale	480.727,12

- Fondo Trattamento di fine rapporto

a) criteri di valutazione

Per la valorizzazione del fondo T.F.R. si è fatto riferimento all'effettivo debito maturato verso i dipendenti in conformità di legge e dei contratti di lavoro vigenti, considerando ogni forma di remunerazione avente carattere continuativo.

Il fondo corrisponde al totale delle singole indennità maturate a favore dei dipendenti alla data del 30.09. ..., al netto degli acconti erogati, ed è pari a quanto si sarebbe dovuto corrispondere ai dipendenti nell'ipotesi di cessazione del rapporto di lavoro in tale data.

Tale importo è così distinto per singoli dipendenti:

Nominativo	Importo TFR al 30.09
Dipendente 1	769,79
Dipendente 2	1.487,76
Dipendente 3	1.314,02
Dipendente 4	403,34
Dipendente 5	12.692,62
Dipendente 6	465,77
Dipendente 7	9.859,65
Dipendente 8	25.694,08
Dipendente 9	13.447,25
Totale	66.133,28

- Debiti correnti

a) criteri di valutazione

Per la valorizzazione dei debiti esigibili entro l'esercizio si è fatto riferimento al valore iscritto in bilancio al 30.09.

b) descrizione e valorizzazione.

Il valore dei debiti esigibili entro l'esercizio successivo al 30.09. ... risulta essere così costituito:

Descrizione	Valore
Debiti v/ dipendenti per ratei 13ma e 14ma	43.886,31
Totale	43.886,31

- I Conti d'ordine

Si riportano qui di seguito gli impegni che l'azienda ha assunto per fidejussioni bancarie a garanzia della buona esecuzione dei lavori:

Tipo garanzia	Importo	Beneficiario	Banca emittente
Performance bond	111.000,00	Beneficiario 1	Banca 1

8. Valore dell'avviamento del ramo di azienda e conseguente valore dello stesso:

L'avviamento, secondo la dottrina, è inteso come quel complesso di fattori che consentono all'azienda di conseguire un extra profitto rispetto al rendimento del capitale investito. Tuttavia, nella prassi l'avviamento di un'azienda dipende da molteplici fattori, quali, nel caso di specie la capacità tecnica dell'azienda a realizzare grandi opere, il know-how dell'azienda, tradotte poi nei fatturati e nei certificati di buona esecuzione.

Il criterio di valutazione adottato per quantificare l'avviamento, di conseguenza è duplice, e cioè il perito ha ritenuto di valutare sia l'avviamento dovuto all'eventuale extra profitto con il metodo della "capitalizzazione limitata del reddito medio", sia l'avviamento dovuto al marchio, alle iscrizioni ed alle capacità tecniche dell'azienda.

La definizione di reddito medio, trova un punto di riferimento "oggettivo" nella misura dei risultati economici attesi nel prossimo triennio, in relazione al portafoglio lavori attualmente in carico all'azienda, nonché sulla base di una stima dei margini sui lavori verosimilmente acquisibili dalla azienda, tenuto conto della sua struttura e del suo know-how nella progettazione di grandi opere civili.

Nella determinazione del reddito medio dell'azienda oggetto di valutazione i risultati attesi dei singoli esercizi non tiene conto di eventi estranei alla gestione.

- **La remunerazione del capitale investito**

La remunerazione del capitale investito è data dall'applicazione del tasso di interesse "normale" al capitale netto rettificato, come prima rappresentato, e rappresenta, come già illustrato in precedenza, il rendimento giudicato soddisfacente per l'impiego del capitale (da considerarsi come puro compenso finanziario per il trascorrere del tempo, e quindi pari al cosiddetto tasso privo di rischio), nonché un rendimento ulteriore atteso, considerato il rischio dell'impresa.

- **Calcolo del reddito medio atteso**

Per la determinazione del reddito medio atteso, il perito ha ritenuto opportuno considerare base del calcolo dell'avviamento i risultati reddituali previsti nel prossimo triennio sui lavori attualmente in portafoglio, in quanto si presume che gli stessi possano essere ritenuti espressivi di una evoluzione futura della redditività dell'azienda, anche in considerazione del periodo non eccessivamente lungo della previsione. Questo perché l'azienda lavora esclusivamente sulla base degli stati di avanzamento dei lavori le cui scadenze sono previste nei singoli contratti. Inoltre, l'azienda è dotata di una contabilità industriale che consente di stimare i margini previsti sulle singole commesse, e di controllare costantemente gli scostamenti rispetto ai dati a consuntivo. Il portafoglio lavori attualmente in carico all'azienda è di circa Euro 4.900.100, con un margine presunto per il triennio $200x/200x+3$, al netto delle spese generali e di

struttura, stimato dal management aziendale, in via prudenziale in Euro 255.450 circa (indicare la stima).

Tenuto conto che in Italia l'incidenza fiscale attualmente è del 45% circa, sulla base dell'aliquota IRES del 27,5% e dell'aliquota IRAP del 3,9% (quest'ultima però su una base imponibile che comprende anche alcuni oneri quali il costo del personale e gli interessi passivi) si ottiene un reddito annuo medio netto di Euro 140.497 circa che si realizzerà nel triennio $200x/200x+3$.

- Stima del valore dell'avviamento

Nel processo di quantificazione dell'avviamento si è fatto riferimento al reddito che "normalmente" l'azienda oggetto di valutazione sarà in grado di generare in futuro, sulla base dei lavori già acquisiti e quelli verosimilmente acquisibili.

Per reddito normale si deve intendere un risultato "normalizzato", depurato cioè dai seguenti fattori:

- significative plusvalenze e/o minusvalenze su cessioni di cespiti e/o partecipazioni;
- rilevanti componenti reddituali, positive o negative, generate da attività estranee alla gestione tipica;
- effetti di fluttuazioni anomale di mercato.

Alla luce di quanto sopra il perito ha ritenuto opportuno, di utilizzare, nel processo di quantificazione dell'avviamento, il reddito medio del prossimo triennio ($200x - 200x+3$) pari a circa 140.497.

Applicando la formula per il calcolo dell'avviamento si ha il seguente risultato:

$$\text{Avviamento} = \frac{\text{Reddito medio} - \text{Patrimonio} \times \text{tasso di remunerazione}}{\text{Tasso di remunerazione}}$$

$$\text{Avviamento} = \frac{140.497 - 990.933 * 10,15\%}{0,1015} = 393.273,90$$

Tale valore dell'avviamento, che può essere espresso in cifra tonda in Euro 393.274, è da ritenersi congruo sia in funzione della redditività media attesa nel prossimo triennio sia in considerazione dei seguenti elementi che caratterizzano il complesso aziendale oggetto di cessione:

- le capacità dell'azienda nella esecuzione dei lavori;
- le tecnologie attuali di cui dispone l'azienda nella progettazione di grandi opere civili e ferroviarie, sia in Italia che all'estero;

In particolare nel suddetto valore dell'avviamento sicuramente può ritenersi compreso il valore da attribuire al Know How ed ai certificati di buona esecuzione delle opere. Le caratteristiche possedute dal complesso aziendale oggetto di valutazione, sia in termini di fatturati, che di opere eseguite, rappresentano sicuramente un bene immateriale importante ai fini della valutazione, in quanto senza le stesse un'impresa non potrebbe concorrere alla realizzazione di opere per importi rilevanti.

9. Conclusioni:

Essendo $W = K + A$

Dove:

- K (Patrimonio Netto Rettificato) = 990.933
- A (Avviamento) = 393.274
- W (valore dell'azienda) = 1.384.207

Sulla base della valutazione effettuata con il metodo misto patrimoniale-reddituale del ramo d'azienda "Alfa" della società "Alfa S.p.A", il valore da conferire in sede di costituzione della società a responsabilità limitata ALFA S.r.l., ai sensi dell'art. 2465 c.c., è pari ad Euro 1.384.207,00, valore che si esprime in cifra tonda in Euro 1.384.000,00 (Euro unmilionetrecentoottantaquattromila/00).

Il Centro Sperimentale di Sviluppo delle Competenze nell'area delle Costruzioni "Edil Lab" è promosso dalla Regione Campania e rappresenta uno strumento innovativo di integrazione e interazione tra i diversi attori politico-istituzionali ed economici del territorio, un "luogo" aperto e funzionale a stabili attività di sviluppo del capitale umano, abilitato a programmare iniziative formative e a favorire un sempre più effettivo incontro tra domanda e offerta di lavoro nell'edilizia.

Edil Lab rappresenta un modello innovativo che mette a sistema il mondo delle imprese, l'alta formazione, gli organismi di rappresentanza, l'Università, gli istituti scolastici e la scuola di formazione del settore edile ed ha, tra le principali finalità, l'istituzione di un Osservatorio permanente al fine di monitorare il sistema delle imprese e i fabbisogni di competenze necessari per lo sviluppo e l'incremento della competitività del settore delle costruzioni in Campania.

La collana di monografie, prodotte nell'ambito del Progetto Edil Lab, di cui la presente è parte, costituisce in tal direzione un insieme di vademecum di supporto alle finalità di aggiornamento e sviluppo delle competenze in edilizia.

La presente pubblicazione fa parte di una più ampia produzione – una vera e propria “collana” - di monografie multidisciplinari relativa all’edilizia, realizzata dalle imprese partners del Progetto Edil-lab, che costituisce, nell’insieme, un utile strumento di aggiornamento professionale per gli operatori attivi nel settore delle costruzioni.



Edizioni Graffiti

ISBN 978-8886 98 383 9



9 788886 983839