

Giorgio Pellati - Luigi Rinaldi

CASI SVOLTI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA

Contiene Cd-Rom



Guida operativa
a tutti i metodi di valutazione
80 relazioni di stima
per diversi settori e tipologie d'impresa

Cd-Rom con tutti i casi personalizzabili

 Il Sole
24 ORE

Giorgio Pellati - Luigi Rinaldi

CASI SVOLTI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA

Guida operativa
a tutti i metodi di valutazione

80 relazioni di stima
per diversi settori e tipologie d'impresa

Cd-Rom con tutti i casi personalizzabili



Il volume è stato chiuso in redazione il 4 settembre 2008

ISBN 978-88-324-7065-9

© 2008 Il Sole 24 ORE S.p.A.

Sede legale e Amministrazione: via Monte Rosa, 91 - 20149 Milano

Redazione: Via G. Patecchio, 2 - 20141 Milano

Per informazioni: Servizio Clienti Tel. 023022.5680 - 063022.5680
Fax 023022.5400 - 063022.5400
e-mail: servizioclientilibri@ilsole24ore.com

Nuova edizione: settembre 2008

Tutti i diritti sono riservati.

I testi, il programma e l'elaborazione dei testi, anche se curati con scrupolosa attenzione, non possono comportare specifiche responsabilità per involontari errori, inesattezze o uso scorretto del programma stesso; pertanto, l'utente è tenuto a controllare l'esattezza e la completezza del materiale utilizzato.

L'editore non si assume alcuna responsabilità per danni diretti o indiretti causati dalla errata installazione o dall'utilizzo non corretto del programma.

Le fotocopie per uso personale del lettore possono essere effettuate nei limiti del 15% di ciascun volume dietro pagamento alla SIAE del compenso previsto dall'art. 68, commi 4 e 5, della legge 22 aprile 1941, n. 633.

Le riproduzioni effettuate per finalità di carattere professionale, economico o commerciale o comunque per uso diverso da quello personale possono essere effettuate a seguito di specifica autorizzazione rilasciata da AIDRO, Corso di Porta Romana n. 108, Milano 20122, e-mail segreteria@aidro.org e www.aidro.org

Sommario

Prefazione pag. XIII

Parte prima

Metodo analitico-patrimoniale

Caso 1	Valutazione in un caso di conferimento d'azienda con il metodo patrimoniale e il controllo reddituale	»	2
Caso 2	Valutazione di conferimento di ramo d'azienda con il metodo patrimoniale. La verifica reddituale e la rivalutazione controllata dei cespiti.	»	10
Caso 3	La valutazione di una società immobiliare con il metodo patrimoniale semplice. Il valore del contratto di leasing. Il fondo imposte latenti	»	21
Caso 4	La valutazione di una partecipazione in un'azienda avente a oggetto un'unica compravendita immobiliare. La fiscalità latente nella valutazione della partecipazione	»	32
Caso 5	La valutazione delle quote del <i>de cuius</i> . Le imposte latenti. La valutazione dei contratti dei beni in leasing	»	48
Caso 6	La valutazione nell'ambito di una trasformazione di un'azienda industriale ai sensi dell'art. 2465 c.c. Il metodo patrimoniale. La verifica reddituale	»	63
Caso 7	La valutazione economica dell'azienda e l'affrancamento delle quote di partecipazione. Valutazione di terreni. La fiscalità latente nella valutazione della partecipazione	»	89
Caso 8	La valutazione di immobilizzazioni nell'ambito del conferimento di rami d'azienda ex art. 2343 c.c.	»	105
Caso 9	La valutazione ai fini dell'affrancamento delle quote di partecipazione di una società immobiliare	»	134
Caso 10	La valutazione ai sensi dell'art. 2343 c.c. del prototipo, del programma di realizzazione e dei relativi progetti di costruzione di un aereo e di un prototipo di motoalante	»	141
Caso 11	La valutazione di un gruppo. La valutazione delle partecipazioni. La determinazione del valore della nuda proprietà delle azioni. Il fondo imposte latenti	»	155

Caso 12	La valutazione di una partecipazione in una holding pura con il metodo patrimoniale	pag. 188
Caso 13	La riespressione a valori correnti di alcune attività e passività del patrimonio aziendale	» 202
Caso 14	La valutazione delle partecipazioni. Il fondo imposte latenti in presenza di immobili	» 226
Caso 15	La valutazione ai sensi dell'art. 2343 c.c. di un ramo d'azienda che svolge l'attività di commercializzazione di prodotti software. La valutazione analitico-patrimoniale. Il business plan e la verifica reddituale	» 231

Parte seconda

Metodo patrimoniale complesso e valutazione degli intangible assets

Caso 16	La valutazione di una società commerciale con il metodo patrimoniale complesso Il fondo imposte latenti. La valutazione della licenza commerciale	» 250
Caso 17	La valutazione di un hotel ristorante oggetto di cessione da parte di una procedura fallimentare Il metodo patrimoniale complesso	» 267
Caso 18	La valutazione di un supermercato della grande distribuzione. Il valore della licenza commerciale. I capitali integrativi. La fiscalità latente nella valutazione della partecipazione. Il metodo reddituale di controllo	» 282
Caso 19	Il metodo patrimoniale complesso. La valutazione di concessioni amministrative di trasporto nell'ambito di conferimenti <i>ex art.</i> 2343 c.c.	» 309
Caso 20	La valutazione di concessioni amministrative di trasporto nell'ambito di un conferimento <i>ex art.</i> 2343 c.c.	» 345
Caso 21	La valutazione economica del marchio di articoli e accessori di abbigliamento	» 367
Caso 22	La valutazione di una banca. Il valore della raccolta diretta e indiretta	» 388
Caso 23	La valutazione ai sensi dell'art. 2465 c.c. di un'azienda che svolge attività di brokeraggio assicurativo. Il metodo patrimoniale complesso. La valutazione del portafoglio clienti con i criteri empirici	» 399
Caso 24	La valutazione di una società di intermediazione immobiliare. La valutazione del marchio. La valutazione dei contratti di leasing. Il fondo imposte latenti. Lo sconto di minoranza	» 417
Caso 25	La valutazione di una concessione amministrativa di trasporto	» 443
Caso 26	La valutazione di un brevetto industriale ai sensi dell'art. 2465 c.c.	» 455
Caso 27	La valutazione della licenza commerciale di un supermercato del piccolo dettaglio	» 475

Caso 28	La valutazione del portafoglio lavori	pag. 481
Caso 29	La valutazione di un marchio con il metodo delle royalties	» 492

Parte terza

Metodo sintetico-reddituale

Caso 30	La valutazione di una società di distribuzione di gas metano. Il metodo reddituale a due fasi nella versione limitata a <i>n</i> anni	» 498
Caso 31	La valutazione con il metodo analitico reddituale con rendita limitata di società che svolge l'attività di agenzia per la vendita di gas	» 512
Caso 32	La valutazione con il metodo sintetico-reddituale sulla base dei risultati prospettici ai fini dell'affrancamento delle quote	» 526
Caso 33	La valutazione di un gruppo sulla base del bilancio consolidato con il metodo reddituale a due fasi	» 533
Caso 34	La valutazione di una società in start-up con il metodo reddituale a due fasi	» 548
Caso 35	La valutazione di un ramo d'azienda che svolge l'attività di manutenzione caldaie a domicilio, oggetto di conferimento. Il metodo reddituale a due fasi	» 564
Caso 36	La valutazione economica di un'azienda industriale e l'affrancamento delle quote di partecipazione. La normalizzazione dei redditi. La fiscalità latente nella valutazione delle partecipazioni	» 575
Caso 37	La valutazione di una società di fatto nell'ambito di una Ctu	» 587
Caso 38	La valutazione <i>ex post</i> . L'analisi degli scostamenti consuntivo/piani	» 603
Caso 39	Valutazione di un'azienda ospedaliera che svolge attività di diagnosi e ricerca	» 609
Caso 40	La normalizzazione del reddito. La scelta del tasso (la minore liquidabilità dell'investimento)	» 636
Caso 41	La verifica reddituale e la normalizzazione del reddito nella trasformazione di un'azienda multiservizi	» 650
Caso 42	La valutazione di un'azienda industriale con il metodo sintetico-reddituale. La normalizzazione del reddito.	» 668
Caso 43	La verifica reddituale e la normalizzazione del reddito nella valutazione <i>ex art.</i> 2498 c.c.	» 686
Caso 44	La valutazione di un gruppo. La normalizzazione del reddito. La valutazione del marchio	» 694
Caso 45	La valutazione di un ramo d'azienda. L'identificazione degli elementi patrimoniali e reddituali pertinenti al ramo. La definizione della redditività media prospettica	» 713
Caso 46	La valutazione con il metodo sintetico-reddituale. La normalizzazione del reddito	» 724

Sommario

- Caso 47 La valutazione di un'azienda che gestisce il servizio idrico. La determinazione del reddito medio normalizzato atteso in presenza di capitali integrativi pag. 736
- Caso 48 La valutazione di una partecipazione. Il metodo reddituale a due fasi. Il calcolo dei benefici fiscali attesi » 743

Parte quarta

Metodi misti

- Caso 49 La valutazione di un gruppo con settori di attività differenziati » 752
- Caso 50 La valutazione delle quote con i metodi patrimoniale e reddituale. Il fondo imposte latenti » 779
- Caso 51 La valutazione in ipotesi di recesso ai sensi dell'art. 2473 c.c. » 792
- Caso 52 La valutazione di un'azienda commerciale » 816
- Caso 53 La valutazione di una partecipazione che non remunera congruamente il capitale investito, con il metodo misto Uec. La rivalutazione controllata dei cespiti » 834
- Caso 54 La valutazione delle quote in una holding pura » 863
- Caso 55 La valutazione del capitale economico di un'azienda che produce veicoli industriali con il metodo Uec » 884
- Caso 56 Il capitale accessorio (*surplus assets*). La normalizzazione del reddito (coerentemente alla definizione del capitale accessorio) » 903
- Caso 57 La valutazione con il metodo Uec. La valutazione di una holding. La fiscalità latente sulle partecipate » 908
- Caso 58 La valutazione del conferimento della nuda proprietà di azioni » 918
- Caso 59 La valutazione di una partecipazione in una holding mista sulla base del bilancio consolidato. Le azioni proprie in portafoglio. Il patrimonio netto di pertinenza di terzi. Lo sconto di minoranza » 924

Parte quinta

Metodo finanziario

- Caso 60 La valutazione di una società immobiliare con il metodo patrimoniale e finanziario » 944
- Caso 61 La valutazione di un ramo d'azienda *ex art.* 2343 c.c. » 960
- Caso 62 La valutazione di un gruppo che svolge la propria attività nella produzione e commercializzazione di software con il metodo finanziario » 966
- Caso 63 La valutazione di un'azienda di trasporto con il metodo finanziario (Dcf) » 978
- Caso 64 Impairment test: la valutazione di una partecipazione » 982

Parte sesta

Casi di valutazione con i metodi empirici

- Caso 65 I multipli di mercato nella valutazione di un'azienda della net economy in start up pag. 992
- Caso 66 La valutazione di un'azienda effettuata al 1975 su richiesta dell'autorità giudiziaria » 1006

Parte settima

Partecipazioni rappresentanti una percentuale irrilevante del capitale sociale

- Caso 67 La valutazione di quote rappresentanti una percentuale irrilevante del capitale sociale » 1014
- Caso 68 La valutazione di partecipazioni rappresentanti una quota irrilevante del capitale effettuata per l'autorità giudiziaria . . » 1022
- Caso 69 La valutazione di partecipazioni rappresentanti una percentuale irrilevante del capitale » 1039
- Caso 70 La valutazione di partecipazioni rappresentanti una percentuale irrilevante del capitale in società quotate . . . » 1051

Parte ottava

Casi particolari

- Caso 71 La valutazione in ipotesi di fusione: il rapporto di concambio » 1058
- Caso 72 L'accertamento dell'Ufficio del Registro sul valore dell'azienda. Critiche all'accertamento. Il metodo patrimoniale complesso. La valutazione della licenza commerciale . . » 1071
- Caso 73 La determinazione del capitale economico come combinazione tra il metodo misto Uec, reddituale e finanziario, per la valutazione di un'azienda che produce software . . » 1083
- Caso 74 La valutazione d'azienda nell'ambito di una consulenza tecnica di parte. Le critiche alla relazione del Ctu . . . » 1095
- Caso 75 La valutazione di un'azienda il cui scopo sociale è la costruzione di un singolo complesso immobiliare » 1110
- Caso 76 L'analisi della coerenza dei piani aziendali e la normalizzazione dei redditi nella valutazione delle aziende appartenenti a un gruppo » 1115
- Caso 77 La considerazione dei ricavi non contabilizzati nella valutazione di un'azienda effettuata per l'autorità giudiziaria . . » 1129
- Caso 78 Il controllo di una valutazione di parte. La determinazione dell'avviamento secondo il Ministero delle finanze. I capitali integrativi. Lo stipendio dell'amministratore . . . » 1142
- Caso 79 La congruità del rapporto di concambio in una operazione di fusione per incorporazione » 1148
- Caso 80 Il controllo di una valutazione effettuato con diverse metodologie » 1162

La valutazione d'azienda è una delle problematiche più interessanti, ma anche più delicate, nell'attività di un professionista. Questa guida operativa è uno strumento di lavoro essenziale per qualsiasi professionista che debba preparare una valutazione o una perizia.

Nel volume e nel Cd allegato sono presentati 80 casi di valutazione e di perizie di imprese di diversa dimensione, dalla piccola alla media e grande impresa, di diversi settori merceologici e di differenti tipologie aziendali.

Ciascuna relazione è completa e presenta un caso concretamente svolto che può essere utilizzato e adattato alle proprie specifiche esigenze professionali. L'insieme dei casi presenta un'ampia panoramica delle più ricorrenti problematiche che si devono affrontare in sede di valutazione d'azienda fornendo al professionista strumenti e tecniche per la loro soluzione operativa.

Il Cd-Rom allegato contiene tutte le relazioni in formato word in modo da essere facilmente scaricabili e personalizzabili da parte del professionista.

Giorgio Pellati, dottore commercialista in Pavia, è consulente tecnico del giudice, revisore contabile e cultore di Valutazione d'azienda presso l'Università di Pavia e di Ragioneria generale presso l'Università di Varese. È autore di pubblicazioni in materia di valutazione di azienda e ha maturato numerose e importanti esperienze professionali nell'attività di valutazione d'azienda.

Luigi Rinaldi, dottore commercialista, è professore ordinario di Economia aziendale nell'Università di Pavia. È autore di pubblicazioni in materia di bilanci e di valutazione di azienda e ha maturato significative esperienze in diversi ambiti professionali.



News e servizi on line
www.professionisti24.com

ISBN 978-88-324-7065-9



9 788832 470659

€ 98,00