A) Analisi preliminare delle perdite

- **I fattori determinanti le perdite passate**
  - → **di sistema:** legati a fenomeni economici, politici e sociali
  - → **settoriali:** legati ai mercati specifici di collegamento del business
  - → **aziendali:** riguardanti l'assetto produttivo – distributivo – direzionale – patrimoniale/finanziario
- **La struttura delle perdite**
  - → profilo economico – finanziario - patrimoniale
- **Proiezione futura dei risultati economici**
  - → Piano di risanamento aziendale
  - → *Budget* (flessibili e scorrevoli) credibili
- **La misura del *badwill***

$$B = (R - Ki'') \cdot a_{n\neg i'}$$

17. *Le valutazioni economiche nelle operazioni di conferimento d'azienda*

- Il contesto nel quale si pone il problema valutativo
- Presentazione e discussione di un caso di conferimento
- Le formule valutative utilizzabili

Prof. Antonio Tessitore

martedì 3 maggio 2011

Valutazioni di conferimento

1. *Contesto operativo e finalità perseguite*

- L'operazione di "conferimento" si concretizza nel trasferimento di un'azienda o di un ramo d'azienda da un soggetto **conferente** ad una società **conferitaria** in cambio di una partecipazione (**azioni o quote sociali**)

  → Diversità sostanziale dalle operazioni di
  - **Cessione**
  - **Fusione**
  - **Scissione**

- Sul piano giuridico trattasi di "**conferimenti di beni in natura**" regolati dal C.C. e da norme fiscali

- Finalità dell'operazione
  - **Crescita dimensionale** → *concentrazione*
  - **Scorporo** → *es. ristrutturazione della conferente*

2. *Gli effetti tra i soggetti interessati all'operazione*

❖ Effetti sul soggetto conferente

- I mutamenti gestionali ed organizzativi sono commisurati all'*intensità* dell'oggetto di trasferimento (segmenti aziendali, aree di business, divisioni aziendali o l'intera azienda)

→ **Riflessi dell'operazione sul**
- **Patrimonio aziendale**
- **Sistema ricavi - costi**

- Ricostruzione dei movimenti contabili dell'entità conferente

- Sistemazione delle variazioni intervenute tra
  - momento della valutazione del conferimento
  - momento del conferimento effettivo

→ **La differenza netta complessiva dei valori patrimoniali è regolata con conguaglio monetario**

❖ Effetti sulla società conferitaria

Società preesistente

Società di nuova costituzione

→ **Costituzione o aumento di capitale sociale – con esclusione del diritto di opzione per i soci - più la riserva di sovrapprezzo per effetto del conferimento**

☛ Anche per la società conferitaria si pone un problema valutativo da parte degli Amministratori.

☛ Le azioni o quote da assegnare al conferente debbono riflettere la proporzione tra il valore economico dell'azienda o ramo d'azienda apportata dal *conferente* e quello della società *conferitaria*.

E' necessario ripartire il valore dell'apporto tra

Capitale sociale

Fondo sovrapprezzo (azioni o quote)

3. *Valutazione dell'oggetto di conferimento: Azienda o Ramo d'azienda*

- Se il destinatario del conferimento è una società di capitali la ***valutazione è affidata ad un esperto indipendente***

  - ***designato dal Tribunale*** per le ***S.p.A.*** **(art. 2343 C.C.)**
  - ***nominato dalle Parti*** per le **S.r.l.** **(art. 2465 C.C.)**

Art. 2343 C.C. (Società per Azioni)
Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti

"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."*
……..……..
"L'esperto risponde dei danni causati alla società, ai soci e ai terzi".

Art. 2465 C.C. (Società a Responsabilità Limitata)
Stima dei conferimenti di beni in natura e di crediti

"Chi conferisce beni in natura o crediti deve presentare la relazione giurata di un ***esperto o di una società di revisione iscritti nel registro dei revisori contabili o di una società di revisione iscritta nell'albo speciale.***

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 sovrapprezzo, deve essere allegata all'atto costitutivo".
……..

✎ ***Obiettivo della stima non è determinare il valore economico del complesso aziendale oggetto di conferimento***

☛ La stima è finalizzata a garantire la congruità del valore capitale della società conferitaria (funzione di garanzia), cioè l'integrità economica del capitale nel momento del conferimento del complesso aziendale.

A	B	
Valore dei beni conferiti almeno pari all'<u>Aumento di capitale</u>	**<u>Capitale sociale</u>**	**€ ……**
	<u>Sovrapprezzo</u>	**€ …...**
Valore conferimento non minore		**€ …...**

A e **B** sono due processi valutativi distinti ma collegati:

→ la valutazione del conferimento di beni e di crediti [Artt. 2343 –2465 C.C.]

→ la determinazione del prezzo di emissione della partecipazione da assegnare alla conferente [Art. 2441co VI C.C.]

Il controllo delle valutazioni

Nei conferimenti in S.p.A. le valutazioni contenute nella relazione di stima della conferente, nel termine di 180 giorni, devono essere controllate da parte degli Amministratori della Conferitaria.

- Qualora - in sede di controllo – la perdita di valore risulti **non superiore ad un quinto** occorre rettificare i valori delle Attività o incrementare i valori delle Passività

  - La differenza esprime una perdita netta da iscrivere a Conto Economico della Società Conferitaria.

- Nel caso il valore dell'apporto risulti di **<u>oltre un quinto</u>** rispetto al valore per cui è avvenuto il conferimento
  - La società conferitaria deve ridurre in proporzione il capitale sociale e proporzionalmente la riserva di sovrapprezzo.
    Il socio può ***<u>recedere</u>*** o ***<u>versare</u>*** la differenza in denaro.

* * *

- Presentazione del Caso:
  "Valutazione di conferimento di un ramo d'azienda ***Ciclo idrico integrato***"
- Lettura attenta dei paragrafi n. 3 - 4 - 7
- Commento degli Studenti

Analisi dei dati

Tabella n. 1 *Il valore degli impianti connessi al servizio idrico integrato*

Sistema	**Valore industriale residuo VIR**	**Vita media residua [anni]**
Fognatura	1.900.667,75	30
Acquedotto	1.104.761,95	34
Impianto depurazione	74.796,48	6
Totale	**3.080.226,18**	**31**

Tabella n. 2 *Valore degli impianti oggetto di trasferimento*

Sistema	Valore industriale residuo dei cespiti VIR (1)	Valore industriale residuo dei cespiti rinnovati a spese della società conferitaria (2)	Differenza (1) – (2)
Fognatura	1.900.667,75	–	1.900.667,75
Acquedotto	1.104.761,95	589.921,98	514.839,97
Impianto depurazione	74.796,48	56.932,34	17.864,14
Totale	**3.080.226,18**	**646.854,32**	**2.433.371,86**

Tabella n. 3 *Valore del patrimonio netto trasferito*

Attività	**Valore corrente**
1) Immobilizzazioni materiali	2.433.372
Totale attività	**2.433.372**
Passività	**Valore corrente**
1) Mutui passivi	445.695
Totale passività	**445.695**
Patrimonio netto	1.987.677

Tabella n. 4 *Valore degli impianti conferiti rettificati*

Cespiti	Valore peritale ingegnere	% di correzione	Valori corretti
Fognatura	1.900.667,75	30%	1.330.467,42
Acquedotto	514.839,97	30%	360.387,98
Impianto depurazione	17.864,14	30%	12.504,90
Totale	**2.433.371,86**	**30%**	**1.703.360,30**

Tabella n. 5 *Valore del patrimonio netto conferito*

Attività	
1) Immobilizzazioni materiali	1.703.360
Passività	
1) Mutui passivi	445.695
Patrimonio netto rivalutato	**1.257.665**

Valutazione di conferimento di ramo d'azienda con il metodo patrimoniale. La verifica reddituale e la rivalutazione controllata dei cespiti.

1 L'oggetto dell'incarico
2 La metodologia valutativa
3 La verifica reddituale sui risultati del metodo patrimoniale
4 Il reddito da considerare per la verifica
5 La valutazione delle attività e delle passività oggetto di conferimento
6 Il riepilogo delle valutazioni attribuite (Il Pnr)
7 La verifica reddituale e la rivalutazione controllata dei cespiti

1 L'oggetto dell'incarico

Con istanza al Tribunale, il Sindaco del Comune di ..., in esecuzione della delibera del Consiglio Comunale, ha chiesto la designazione di un esperto per la stima del ramo d'azienda "ciclo idrico integrato" oggetto di conferimento nella società AP, ai sensi e per gli effetti dell'art. 2343 cod. civ.

In particolare, veniva richiesta la stima del ramo d'azienda del Comune composto dalle seguenti attività e passività: acquedotto, fognature e impianto depurazione acque, mutui passivi.

La data di riferimento della presente perizia valutativa è fissata al 30 settembre 2006.

2 La metodologia valutativa

Per la determinazione della stima del valore del ramo d'azienda oggetto di conferimento si è proceduto con il metodo analitico patrimoniale; il valore che scaturisce dall'applicazione del metodo patrimoniale è stato successivamente verificato ed eventualmente rettificato mediante l'applicazione del metodo reddituale sulla base di un business plan redatto dal Comune con il supporto della società conferitaria. Con il metodo analitico patrimoniale sono stati valutati criticamente i singoli elementi patrimoniali.

2.1 Immobilizzazioni tecniche

Quando non esista un mercato dell'usato, è necessario adottare criteri alternativi rispetto al prezzo: quelli tipicamente seguiti sono il costo di ricostruzione (o riproduzione) e il costo di sostituzione. Il costo di ricostruzione viene utilizzato quando la riproduzione rappresenta il modo più economico per rimpiazzare un bene. Se essa risulta fisicamente non possibile, oppure non è tecnicamente valida a motivo delle innovazioni tecnologiche intervenute, si ricorre al costo di sostituzione.

2.2 Mutui passivi

La voce di bilancio in genere non presenta problemi di valutazione, nel senso che si procede alla valorizzazione al valore nominale (debito residuo alla data della valutazione), salvo verificare che i tassi applicati sui finanziamenti siano in linea con quelli applicati dal mercato, onde eventualmente procedere all'attualizzazione dei finanziamenti laddove si presenti una difformità significativa dei tassi suddetti.

3 La verifica reddituale sui risultati del metodo patrimoniale

Nella valutazione del patrimonio netto rivalutato risulta di fondamentale importanza applicare, a posteriori, una verifica reddituale, consistente nell'accertamento del tasso di redditività che è possibile attendersi dal complesso così valutato. Tale applicazione è tipica, per esempio, nella valutazione di aziende o rami d'azienda apportati in una società (ovvero scorporate da una società e apportate ad altra).

In ogni caso (e quindi anche nel caso in questione) la valutazione con il metodo analitico patrimoniale non può rimanere senza un riscontro reddituale: il rischio, in caso contrario, è che si attribuiscano valori erronei ed eccessivi ad aziende o singoli cespiti che contribuiranno alla realizzazione di un business con inidonee o nulle capacità reddituali, contravvenendo perciò a una delle regole basilari di questo tipo di stime. La tecnica utilizzata per realizzare questo riscontro consiste nel condurre un'indagine reddituale, intesa a stabilire, con le consuete regole, una misura reddituale medio-normale attesa per l'azienda in discorso. In particolare, considerata la tipologia di business avente interesse di rilevanza pubblica, il risultato (R) deve consentire perlomeno la copertura integrale degli ammortamenti calcolati sulle immobilizzazioni materiali.

Nel caso in cui il valore di (R) risulti negativo, quindi non in grado di coprire adeguatamente gli ammortamenti, si dimostra l'esistenza di un *badwill* (avviamento negativo). A questo punto, si presenta spesso la necessità di una correzione di ritorno sui valori patrimoniali, così che il capitale netto si riduca da Pnr a un valore inferiore, cioè si riduca in misura pari al *badwill*.

Quali sono in questo caso i valori patrimoniali da correggere? La risposta non è agevole. La correzione non può interessare, di regola, i valori monetari e le passività; può invece concernere sia i beni reali non monetari (immobilizzi tecnici), sia i beni immateriali.

In presenza di attese reddituali scarse, le preferenze si indirizzano spesso verso i beni soggetti ad ammortamento che presentano i più alti tassi di deperimento e obsolescenza. In genere è proprio a causa dei maggiori ammortamenti imputati in conto economico, perché calcolati su immobilizzazioni rivalutate, che si può determinare l'avviamento negativo.

La correzione citata del valore Pnr si deve orientare nel senso di ridurre o annullare le plusvalenze generate dal processo valutativo sui singoli

beni, avvicinando il più possibile i valori loro attribuiti alla precedente iscrizione contabile. Generalmente la verifica reddituale svolge anche la funzione di controllare se il reddito medio-normale è in grado di remunerare congruamente il capitale investito: al fine di verificare tale congruità, vengono presi a riferimento "tassi normali di settore".

Tenuto conto che, nel caso in esame, oggetto di conferimento è un ramo d'azienda che formerà oggetto di un business ben specifico di interesse pubblico, si è ritenuto di procedere nel verificare che il reddito medio-normale sia in grado di coprire gli ammortamenti, mantenendo pertanto l'equilibrio economico.

4 Il reddito da considerare per la verifica

Per quanto concerne la definizione quantitativa del reddito da capitalizzare, si presentano teoricamente possibili almeno quattro ipotesi di stima:

1. una prima ipotesi suppone il mantenimento anche per il futuro dei risultati storicamente ottenuti in tempi recenti (metodo dei risultati storici);
2. la seconda è fondata sull'estrapolazione dei risultati storici nel futuro: tale procedimento cerca di mediare l'oggettività dei dati storici con la possibilità di tenere conto del probabile comportamento di alcune variabili quali, per esempio: dimensione dell'attività svolta in modo duraturo, livello dei prezzi di vendita, grado di produttività del lavoro, incidenza di costi generali o degli oneri finanziari ecc. (metodo della proiezione dei risultati storici);
3. nel metodo dei risultati programmati si fa riferimento ai risultati economici previsti nel budget e nei piani previsionali redatti con riferimento all'azienda oggetto di valutazione per definiti periodi futuri;
4. una quarta ipotesi, infine, studia l'andamento reddituale della gestione, valutando le possibili nuove condizioni di gestione futura e considerando le probabili conseguenze in termini di reddito ipotizzando che si verifichino in futuro talune condizioni e innovazioni oggi considerate solamente possibili (metodo dell'innovazione).

Il Comune, con l'ausilio della società conferitaria, ha predisposto un piano aziendale per l'utilizzo delle reti e degli impianti facenti parte del ciclo idrico integrato del Comune. Pertanto, per definire il reddito, verrà preso a riferimento tale piano aziendale, opportunamente verificato e normalizzato, focalizzando l'attenzione su quelle che sono le poste che incidono in maniera significativa (metodo dei risultati programmati).

5 La valutazione delle attività e delle passività oggetto di conferimento

Per quanto attiene alla valutazione più prettamente tecnica delle immobilizzazioni materiali, come detto, ci si è avvalsi della collaborazione di un ingegnere.

5.1 Conclusioni dell'ingegnere per la valutazione dei cespiti

La valutazione peritale del patrimonio comunale relativamente alle reti e agli impianti connessi con il servizio idrico integrato è riassunta nella *tabella 1*.

Tabella 1

Sistema	Valore industriale residuo VIR	Vita media residua [anni]
Fognatura	1.900.667,75	30
Acquedotto	1.104.761,95	34
Impianto depurazione	74.796,48	6
Totale	**3.080.226,18**	**31**

Una parte del valore dei cespiti valutati è già di proprietà della società conferitaria, in quanto trattasi di investimenti effettuati da quest'ultima: pertanto tali valori non sono oggetto di conferimento, in quanto già iscritti nel bilancio della conferitaria.

La *tabella 2* evidenzia il valore attribuito dall'ingegnere ai cespiti oggetto di conferimento.

La valutazione finale attribuita dall'ingegnere alle immobilizzazioni materiali oggetto di conferimento ammonta a euro 2.433.372. Tali valori devono essere valutati di nuovo al fine di verificare che il reddito medio-normale sia in grado di coprire gli ammortamenti, mantenendo pertanto l'equilibrio economico.

Tabella 2

Sistema	Valore industriale residuo dei cespiti VIR (1)	Valore industriale residuo dei cespiti rinnovati a spese della società conferitaria (2)	Differenza (1) + (2)
Fognatura	1.900.667,75	–	1.900.667,75
Acquedotto	1.104.761,95	589.921,98	514.839,97
Impianto depurazione	74.796,48	56.932,34	17.864,14
Totale	**3.080.226,18**	**646.854,32**	**2.433.371,86**

5.2 La valutazione dei mutui passivi oggetto di conferimento

Il valore dei mutui viene valutato al valore nominale per l'importo di euro 445.695.

6 Il riepilogo delle valutazioni attribuite (il Pnr)

Riepilogo delle valutazioni correnti attribuite.

Tabella 3

Attività	Valore corrente
1) Immobilizzazioni materiali	2.433.372
Totale attività	**2.433.372**
Passività	**Valore corrente**
1) Mutui passivi	445.695
Totale passività	**445.695**
Patrimonio netto	1.987.677

In prima approssimazione, il valore del patrimonio netto rettificato è pari a euro 1.987.677.

7 La verifica reddituale e la rivalutazione controllata dei cespiti

Il risultato (R) deve consentire perlomeno la copertura integrale degli ammortamenti calcolati sulle immobilizzazioni materiali. Dato che oggetto di conferimento sono dei cespiti che formeranno oggetto di un business ben specificato, si è ritenuto di procedere verificando che il reddito medio-normale sia in grado di coprire gli ammortamenti.

In ogni caso, la società conferitaria ha un flusso di reddito medio prospettico in grado di coprire i maggiori ammortamenti che scaturiranno dal conferimento dei cespiti oggetto di valutazione nella presente relazione peritale anche a prescindere dalle risultanze della verifica reddituale qui approntata. L'Ente conferente ha predisposto e trasmesso allo scrivente un business plan per il periodo 2006-2020 del ciclo idrico integrato del Comune oggetto di conferimento. Pertanto, per definire il reddito, come sopra evidenziato verrà preso a riferimento tale piano aziendale, opportunamente verificato e normalizzato (metodo dei risultati programmati).

Sembra comunque opportuno evidenziare che il piano è prudenziale, in quanto prevede degli aumenti di fatturato assolutamente contenuti.

In *tabella 6* viene riportato il business plan già rettificato dal perito per tenere conto delle seguenti circostanze:

- sono stati ricalcolati gli ammortamenti ritenuti congrui sul valore corrente dei cespiti (valori determinati dall'ingegnere) sulla base della vita utile presunta stimata nella relazione peritale dell'ingegnere; tali vite utili sono di seguito indicate: 30 anni per la fognatura, 34 anni per l'acquedotto e 6 anni per l'impianto di depurazione. Il valore corrente dei cespiti incorpora anche il valore delle reti valutate dall'ingegnere, ma non oggetto di conferimento, in quanto già in bilancio della società conferitaria (i costi relativi di tali reti sono stati sostenuti da AP). Ai fini del calcolo dell'ammortamento, si rende comunque necessario considerare tali cespiti, in quanto anch'essi contribuiscono alla formazione dei ricavi pianificati;
- nelle uscite del servizio acquedotto è stata azzerata la voce "Ammortamenti in corso", sostituita dagli ammortamenti ricalcolati al punto precedente;
- infine viene operata la media semplice dei redditi normalizzati attesi, dal 2007 al 2020. Dovendo verificare esclusivamente la capacità di ammortamento, è stato considerato il reddito *ante* imposte.

Le rettifiche apportate determinano un reddito medio prospettico normalizzato negativo dell'importo di euro 24.984. Pertanto, sulla base del business plan sottoposto alla nostra attenzione e delle ipotesi valutative effettuate, il reddito medio prospettico scaturente dal ramo d'azienda oggetto di valutazione non è in grado di coprire gli ammortamenti sul valore corrente dei cespiti.

Come già evidenziato, nel caso di specie, in cui il valore di (R) risulta negativo, quindi non in grado di coprire adeguatamente gli ammortamenti, si dimostra l'esistenza di un *badwill* (avviamento negativo).

A questo punto, si presenta la necessità di una correzione di ritorno sui valori patrimoniali, così che il capitale netto si riduca da Pnr a un valore inferiore, in misura pari al *badwill*. La correzione deve concernere i beni reali non monetari (immobilizzi tecnici).

Per annullare il *badwill* e quindi consentire che il business abbia un reddito medio prospettico perlomeno positivo (in grado di coprire gli ammortamenti sui cespiti conferiti), si rende necessario abbattere i valori dei cespiti oggetto di conferimento. In particolare, tale correzione sui valori patrimoniali deve essere perlomeno del 30%.

In effetti, grazie alla correzione ipotizzata sui valori patrimoniali, si registra una riduzione significativa degli ammortamenti tale da consentire di ottenere un reddito medio prospettico positivo pari a euro 3.449. A seguito di tale correzione i nuovi valori patrimoniali oggetto di conferimento sono quelli indicati in *tabella 4*.

Dopo la correzione effettuata, il valore definitivo dei cespiti oggetto di

conferimento è pari a euro 1.703.360. Il nuovo valore del Pnr (patrimonio netto rivalutato) oggetto di conferimento è dettagliato in *tabella 5*.

Il valore finale arrotondato del patrimonio netto rettificato del ramo d'azienda oggetto di conferimento è pari a euro 1.257.000.

Tabella 4

Cespiti	Valore peritale ingegnere	% di correzione	Valori corretti
Fognatura	1.900.667,75	30%	1.330.467,42
Acquedotto	514.839,97	30%	360.387,98
Impianto depurazione	17.864,14	30%	12.504,90
Totale	**2.433.371,86**	**30%**	**1.703.360,30**

Tabella 5

Attività	
1) Immobilizzazioni materiali	1.703.360
Passività	
1) Mutui passivi	445.695
Patrimonio netto rivalutato	**1.257.665**

Sintesi conclusiva

I criteri di valutazione coerenti con la stima prevista dagli Artt. 2343 e 2465 C.C.

- Necessaria coerenza con le finalità assegnate dal legislatore alle determinazioni dell'esperto

- La scelta dei criteri valutativi è rimessa alla *discrezionalità tecnica* dell'esperto che tenga conto delle caratteristiche del complesso aziendale da valutare

  - ✓ Settore di appartenenza
  - ✓ Dimensione dell'entità oggetto di conferimento
  - ✓ Caratteri del rischio specifico di impresa

- Le opzioni metodologiche
  - → Utilità dei "***metodi patrimoniali***" con verifiche di tipo reddituale
  - → Conferibilità di beni immateriali non iscritti in bilancio e dell'avviamento
  - → Preferenza per i "***metodi misti***" (in particolare il metodo UEC)
  - → Analisi economica circostanziata della differenza di valore avente natura di "***Avviamento***"

    * Spesso si pone il problema della Rivalutazione Controllata dei Beni

- Peculiarità della valutazione con "***metodi reddituali***" dei Rami d'azienda:
  - → Difficoltà di ricostruire serie storiche di risultati economici significativi
  - → Cautela nella redazione di *Business Plan* significativi
  - → Prudenza nella costruzione del conto economico prospettico normalizzato e nella stima dei parametri di tasso e del rischio specifico di impresa (ß di settore e ß di specifica impresa *levered* o *unlevered*).

Conferimenti di aziende

nei Principi Contabili Internazionali IAS-IFRS (cenni)

- I conferimenti rientrano nel più vasto ambito delle ***business combinations***

- Occorre però distinguere
  - Conferimenti effettuati tra soggetti sotto comune controllo
  - Conferimenti che implicano il trasferimento del controllo di una "entità" ad altro soggetto

Nozione di controllo

Il controllo è il potere di determinare le politiche finanziarie e gestionali di un'entità al fine di ottenere i benefici delle sue attività (*IFRS 3 – Appendice A*)

Situazioni di controllo
IAS 27. 13

❒ Controllo di diritto

Si presume vi sia controllo quando la capogruppo possiede direttamente o indirettamente la maggioranza dei diritti di voto esercitabili in assemblea, tranne casi eccezionali nei quali la maggioranza non costituisce controllo;

❒ Controllo di fatto

Si presume vi sia controllo quando la controllante pur non avendo la maggioranza assoluta dei voti:

a) controlla più della metà dei diritti di voto, in virtù di un accordo con altri investitori;
b) ha il potere di determinare le politiche finanziarie ed operative dell'entità in virtù di una clausola statutaria o di un contratto;
c) ha il potere di nomina o revoca della maggioranza dei componenti il consiglio o altro organo di governo o
d) ha il potere di indirizzare la maggioranza di voti in tali organi.

(*segue* ➠)

- Principio di prevalenza della sostanza sulla forma

  Possibile non coincidenza tra soggetto acquirente e soggetto che esercita il controllo

  → Acquisizioni inverse (*Reverse Acquisition*)

- Conferimenti riconoscibili come *business combinations*, cui si applicano il principio IFRS 3

Alternative consentite

- ***Purchase method of accounting***
- ***Acquisition Method* (IFRS 3 Revised)**

Tavola Rotonda 6 maggio 2011

- Quesito al prof. Vittorio Coda

  Come saldare, in una visione unitaria corretta, le attese degli investitori (soci o imprenditori) e del management aziendale con i valori economici e meta-economici sui quali costruire una valida Formula Imprenditoriale e in quale misura una simile impostazione si riflette nei parametri di valutazione dell'azienda?

- Quesito al dott. Sandro Veronesi

  In un contesto generale, settoriale ed aziendale soggetto a così profondi e repentini cambiamenti, che molto spesso privano di efficacia le strategie formalizzate negli strumenti tradizionali di pianificazione, quali sono i *drivers* di creazione di valore e quali le condizioni di sostenibilità competitiva, economica e sociale duratura?