

Indice

Premessa	XV
Parte prima - La due diligence	1
1. L'attività di due diligence e le rettifiche ai bilanci	3
1.1 La due diligence	3
1.1.1 La due diligence legale	5
1.1.2 La due diligence fiscale	10
1.1.3 La due diligence contabile	11
1.1.4 La due diligence strategica	12
1.2 Le particolarità della due diligence nelle PMI	13
1.3 La riservatezza	14
Parte seconda - La valutazione	15
Premessa	17
2. Metodi patrimoniali	19
2.1 Metodo patrimoniale semplice	19
2.1.1 Il metodo patrimoniale semplice nella pratica: limiti e ambiti di impiego	19
2.1.2 Le società immobiliari	20
2.1.3 Le holding finanziarie	20
2.1.4 La rettifica del patrimonio netto nelle valutazioni patrimoniali	21
2.2 Metodo patrimoniale complesso	27
2.2.1 La valutazione degli intangibili nella pratica	27
2.2.2 L'individuazione degli intangibili rilevanti	27
2.2.3 I criteri disponibili per la valutazione degli intangibili specifici	28
3. Metodo reddituale	31
3.1 Il metodo reddituale nella pratica	31
3.2 La determinazione della redditività attesa	32
3.2.1 La normalizzazione del reddito nelle valutazioni reddituali	33
3.2.2 L'integrazione economica dei risultati contabili	35
3.3 L'analisi dei piani aziendali	36
4. Metodo misto patrimoniale-reddituale	39
4.1 Il metodo misto nella pratica professionale	39
4.2 Il metodo UEC	41

5. Metodo finanziario	43
5.1 Il metodo finanziario nella pratica	44
5.2 Il metodo finanziario nella prospettiva <i>asset side</i> ed <i>equity side</i>	45
5.3 La determinazione dei flussi attesi	46
6. Metodo dei multipli di mercato	49
6.1 Le transazioni comparabili	49
6.2 Il metodo dei multipli di borsa	50
6.3 Il metodo dei multipli nella pratica: criticità e cautele applicative	52
7. Metodo EVA®	55
8. Casi particolari: la valutazione di partecipazioni	57
8.1 Il premio per il controllo	57
8.2 Lo sconto di minoranza	58
9. Approfondimenti metodologici	59
9.1 Tassi di attualizzazione	59
9.1.1 Il saggio aggiustato per il rischio (RADR)	59
9.1.2 Il costo medio ponderato del capitale	62
9.2 Imposte: la fiscalità sulle plusvalenze latenti	63
Parte terza - Le operazioni straordinarie	65
10. Le operazioni di conferimento d'azienda	67
10.1 Profili	67
10.1.1 Profili civilistici	67
10.1.1.1 Definizione	67
10.1.1.2 Conferimento beni	67
10.1.1.3 I beni conferibili, l'azienda e il ramo d'azienda	68
10.1.1.4 La procedura di conferimento	70
10.1.2 Fase propedeutica	71
10.1.2.1 Relazione degli amministratori	71
10.1.2.2 Parere del collegio sindacale sulla congruità del prezzo di emissione delle azioni	71
10.1.2.3 Deposito presso la sede sociale	72
10.1.3 Conferimento d'azienda in sede di aumento di capitale	72
10.1.3.1 Conferitaria S.p.A. non quotata	72
10.1.3.2 Conferitaria S.r.l.	72
10.1.4 Fase valutativa: la perizia di stima ex artt. 2343 e 2465 c.c.	73
10.1.4.1 Le perizie di stima ex articolo 2343-ter c.c.: novità introdotte dal d.lgs. 4 agosto 2008, n. 142, nella disciplina dei conferimenti in	

natura in S.p.a.	73
10.1.4.2 Nomina del perito	74
10.1.4.3 Struttura della perizia	78
10.1.4.4 Finalità e modalità di svolgimento dell'incarico	80
10.1.4.5 Descrizione dell'oggetto del conferimento	80
10.1.4.6 Situazione contabile	80
10.1.4.7 Valutazione secondo il metodo patrimoniale	81
10.1.4.8 Metodo valutativo di raffronto	81
10.1.4.9 Attestazione	81
10.1.4.10 Giuramento della perizia	81
10.1.5 Fase attuativa: conferimento d'azienda in sede di aumento di capitale	81
10.1.6 Fase di controllo e revisione della stima	82
10.1.6.1 Fase di controllo e di revisione della stima da parte degli amministratori della conferitaria (ex art. 2343- <i>quater</i>)	83
10.1.6.2 Il ruolo dei sindaci	83
10.1.6.3 La revisione della stima	83
10.1.6.4 Documentazione da allegare all'atto costitutivo della società conferitaria (ex art. 2343- <i>ter</i>)	84
10.2 Fonti	85
10.3 Applicazioni	86
10.3.1 La relazione di stima: approccio, raccolta delle informazioni e struttura	86
10.3.2 Relazione giurata dell'esperto ai sensi dell'art. 2465 c.c. (conferimento di ramo d'azienda)	86
10.3.3 Relazione giurata dell'esperto ai sensi dell'art. 2465 c.c. (conferimento di immobile)	95
10.4 Adempimenti	98
10.4.1 Documentazione necessaria	98
10.5 Effetti	99
10.5.1 Il trasferimento dei rapporti giuridici dalla conferente alla conferitaria	99
10.5.2 La responsabilità del perito	100
10.6 Quesiti	102
10.6.1 In un conferimento di azienda in società di capitali risponde dei debiti il conferente o la società conferitaria?	102
11. Trasformazione	103
11.1 Profili	103
11.1.1 Profili civilistici	103
11.1.1.1 Trasformazione di società di persone in società di capitali	104
11.1.1.2 Trasformazione di società di capitali in società di persone	105
11.1.1.3 Trasformazione di società di capitali in società di capitali	106
11.1.1.4 Casi particolari: trasformazioni eterogenee	106

11.1.1.5	La perizia di valutazione	107
11.1.2	Profili fiscali	109
11.2	Fonti	111
11.3	Applicazioni	112
11.3.1	Relazione di stima ai sensi dell'art. 2500-ter c.c.	112
11.4	Adempimenti	120
11.4.1	Adempimenti operativi	120
11.4.2	Documentazione	121
11.5	Effetti	122
11.5.1	Effetti per la società trasformata nei rapporti processuali e giuridici	122
11.6	Quesiti	123
11.6.1	In caso di trasformazione di società di capitali in società di persone (art. 2500-sexies c.c.) o di trasformazione eterogenea da società di capitali (art. 2500-septies c.c.), è possibile esonerare gli amministratori dall'obbligo di redigere la relazione di cui all'art. 2500-sexies, comma 2, c.c.?	123
11.6.2	Il consenso da parte di chi subisce un aggravamento della propria responsabilità dovrà essere prestato contestualmente all'assunzione della delibera di trasformazione?	123
11.6.3	Una S.p.A. in liquidazione può legittimamente trasformarsi in una S.r.l. al fine di rendere meno onerosa la procedura di liquidazione?	124
12. Fusione		125
12.1	Profili	125
12.1.1	Profili civilistici	126
12.1.1.1	Procedimento di fusione	126
12.1.1.2	Le procedure semplificate	131
12.1.1.3	La valutazione di fusione e la relazione dell'esperto ex art. 2501-sexies c.c.	133
12.2	Fonti	135
12.3	Applicazioni	136
12.3.1	Schema di relazione della società di revisione secondo Consob	136
12.4	Adempimenti	141
12.4.1	Check list adempimenti civilistici (Fusione S.r.l.)	141
12.5	Effetti	144
12.6	Quesiti	145
12.6.1	In quale momento dovranno essere verificati i presupposti per l'applicazione della procedura semplificata di fusione?	145
12.6.2	È legittimo che la società partecipanti decidano di nominare un unico esperto incaricato di redigere le relazioni di cui all'art. 2501-sexies c.c.?	145

13. Scissione	147
13.1 Profili	147
13.1.1 Profili civilistici	148
13.1.1.1 La distribuzione delle azioni: la scissione non proporzionale	149
13.1.1.2 La perizia ex art. 2501- <i>sexies</i> c.c.: i casi di omissione	150
13.2 Fonti	152
13.3 Applicazioni	153
13.3.1 Relazione dell'esperto ai sensi degli artt. 2506- <i>ter</i> , 2503, 2501- <i>sexies</i> c.c.	153
13.4 Adempimenti	172
13.4.1 Check list adempimenti civilistici (scissione S.r.l.)	172
13.5 Effetti	175
13.5.1 Data di decorrenza e responsabilità per i debiti della scissa.	175
13.6 Quesiti	176
13.6.1 Se il progetto prevede che i soci possano in ogni caso optare per l'assegnazione proporzionale, è necessario garantire ai soci dissenzienti il diritto di far acquistare la propria partecipazione richiesto all'art. 2506- <i>bis</i> , comma 4, c.c.?	176
13.6.2 Una società le cui azioni sono gravate, in tutto o in parte, da diritti di pegno o usufrutto può legittimamente deliberare la scissione?	176
14. Leveraged buy-out	177
14.1 Profili	177
14.1.1 Profili civilistici	178
14.1.1.1 Il progetto di fusione e la relazione degli amministratori	180
14.1.1.2 La relazione dell'esperto	182
14.2 Fonti	185
14.3 Applicazioni	186
14.3.1 Relazione dell'esperto comune ai sensi degli artt. 2501- <i>sexies</i> c.c. e 2501- <i>bis</i> c.c.	186
14.4 Adempimenti	200
14.4.1 Documentazione integrativa nell'ipotesi di LBO	200
14.5 Effetti	201
14.5.1 La responsabilità dell'esperto	201
14.6 Quesiti	202
14.6.1 In una fusione per incorporazione a seguito di acquisizione con indebitamento di società interamente posseduta è necessaria la relazione di cui all'art. 2501- <i>sexies</i> c.c.? Quale dovrebbe essere il suo contenuto?	202
14.6.2 È legittima l'applicazione della disciplina di cui all'art. 2501- <i>bis</i> c.c. alle operazioni poste in essere con un doppio veicolo?	202
14.6.3 Quando può non essere predisposta la relazione ex art. 2501- <i>bis</i> , comma 5, c.c. della società di revisione in caso di fusione a seguito di acquisizione con indebitamento?	203

Parte quarta - Le operazioni sul capitale	205
Premessa	207
15. La Liquidazione	209
15.1 Profili	209
15.1.1 Principali novità della riforma	209
15.1.2 Le cause di scioglimento (art. 2484)	210
15.1.3 La riduzione del capitale sociale per perdite (artt. 2446, 2482- <i>bis</i> c.c.)	210
15.1.3.1 Definizione	210
15.1.3.2 Il procedimento di riduzione del capitale per perdite	213
15.1.3.3 Le differenze previste dalla disciplina delle S.r.l.	216
15.1.4 Scioglimento in seguito a riduzione del capitale al di sotto del minimo legale (artt. 2447, 2482- <i>ter</i> c.c.)	216
15.1.5 La situazione patrimoniale	217
15.1.6 La perizia di valutazione	220
15.1.7 La procedura di liquidazione	223
15.1.7.1 Fasi del procedimento di liquidazione	223
15.1.7.2 La gestione dell'impresa fra amministratori e liquidatori ed il mutamento di destinazione del capitale economico	224
15.1.7.3 I criteri di valutazione da adottare in sede di liquidazione	224
15.1.7.4 I documenti della fase preliquidatoria	225
15.1.7.5 Il bilancio iniziale di liquidazione	226
15.1.7.6 Il bilancio intermedio (annuale) di liquidazione	229
15.1.7.7 Il bilancio finale di liquidazione ed il piano di riparto	230
15.1.8 Alcuni casi particolari	232
15.2 Fonti	233
15.3 Applicazioni	234
15.3.1 Relazione di stima per verificare le condizioni di cui agli artt. 2482- <i>bis</i> e <i>ter</i> c.c.	234
15.4 Adempimenti	242
15.4.1 Adempimenti operativi	242
15.4.1.1 Check list dei documenti da raccogliere e dei controlli da effettuare (artt. 2446 e 2482- <i>bis</i> c.c.)	242
15.4.1.2 Check list dei documenti da raccogliere e dei controlli da effettuare (artt. 2447 e 2482- <i>ter</i> c.c.)	243
15.4.2 Documentazione	245
15.4.2.1 Composizione e contenuto del "fascicolo assembleare" da depositare presso la sede sociale gli otto giorni che precedono l'assemblea	245
15.4.2.2 I documenti della fase preliquidatoria	246
15.4.2.3 I bilanci di liquidazione	247
15.5 Effetti	248
15.5.1 Decorrenza degli effetti dello scioglimento	248
15.5.2 La responsabilità degli amministratori e dei sindaci della società	248

15.5.3	Le responsabilità dei liquidatori	250
15.5.4	La responsabilità del perito	251
15.6	Quesiti	252
15.6.1	In cosa consiste la situazione patrimoniale in caso di ipotesi di riduzione del capitale per perdite?	252
15.6.2	In cosa consiste la relazione degli amministratori in caso di ipotesi di riduzione del capitale per perdite?	252
16.	La valutazione del sovrapprezzo in caso di aumento di capitale	253
16.1	Profili	253
16.1.1	Profili civilistici	253
16.1.1.1	Definizioni: aumento di capitale, diritto di opzione e sovrapprezzo	253
16.1.1.2	Il procedimento di aumento di capitale sociale a pagamento nelle S.p.a.	254
16.1.1.3	Il procedimento di aumento di capitale sociale a pagamento nelle S.r.l.	257
16.1.2	Profili operativi	260
16.1.2.1	Criteri di valutazione in ipotesi di aumento di capitale con esclusione del diritto di opzione	260
16.1.2.2	Criteri di valutazione in ipotesi di aumento di capitale con diritto di opzione	262
16.2	Fonti	264
16.3	Applicazioni	265
16.3.1	Relazione giurata dell'esperto sul valore del capitale economico della società	265
16.4	Adempimenti	271
16.4.1	Riepilogo dei principali adempimenti in caso di esclusione o limitazione del diritto di opzione in S.p.a.	271
16.4.2	Riepilogo dei principali adempimenti in caso di esclusione del diritto di sottoscrizione in S.r.l.	272
16.5	Effetti	273
16.5.1	La responsabilità del perito	273
16.5.2	Efficacia della delibera di aumento del capitale sociale	273
16.5.3	La responsabilità degli amministratori della società emittente	273
16.5.4	La responsabilità dei sindaci della società emittente	274
16.6	Quesiti	275
16.6.1	Cosa si intende per diritto di opzione?	275
16.6.2	È legittimo deliberare un aumento di capitale a prezzo non congruo?	275
17.	La valutazione del capitale economico e i diritti dei soci	277
17.1	Profili	277
17.1.1	Il recesso del socio	277
17.1.1.1	Cause di recesso in S.p.a.	277
17.1.1.2	Termini e modalità di esercizio del diritto di recesso nelle S.p.a.	277

	(art. 2437- <i>bis</i>)	278
17.1.1.3	Il procedimento di liquidazione delle azioni nelle S.p.a. (art. 2437- <i>quater</i>)	279
17.1.1.4	Il valore delle azioni e gli interessi dei soci (art. 2437- <i>ter</i> c.c.)	280
17.1.1.5	I criteri di valutazione delle azioni non quotate	281
17.1.1.6	Il problema dello «sconto di minoranza»	283
17.1.1.7	I criteri di valutazione delle azioni quotate	283
17.1.1.8	Cause di recesso nelle S.r.l.	284
17.1.1.9	Termini e modalità dell' esercizio del recesso nelle S.r.l.	284
17.1.1.10	Il procedimento di liquidazione nelle S.r.l. (art. 1473 c.c.)	285
17.1.1.11	La valutazione del diritto di recesso nelle S.r.l.	285
17.1.1.12	La valutazione dell'esperto	286
17.1.2	L'esclusione del socio nelle S.r.l. e la valutazione dell'indennità spettante al socio escluso	286
17.1.3	Il diritto di recesso in caso di successione mortis causa	287
17.2	Fonti	288
17.3	Applicazioni	289
17.3.1	Lettera di incarico per redazione perizia	289
17.3.2	Relazione giurata dell'esperto sul valore del capitale economico della società	
17.4	Adempimenti	321
17.4.1	Chek list adempimenti civilistici (esercizio diritto di recesso S.p.a. ex art. 2437- <i>bis</i>)	321
17.4.2	Check list adempimenti civilistici (esercizio diritto di opzione S.r.l. ex art. 2473)	322
17.5	Effetti	323
17.5.1	Effetti ed efficacia del recesso	323
17.5.2	Responsabilità dell'esperto	323
17.6	Quesiti	324
17.6.1	È sempre obbligatoria la relazione giurata di stima redatta da un esperto indipendente?	324
17.6.2	La valutazione del capitale economico deve tener conto dello sconto di minoranza?	324
Parte quinta - Le operazioni di risanamento		325
Premessa		327
18. Concordato preventivo		329
18.1	Profili	329
18.1.1	Contenuto del concordato	330
18.1.2	Procedura di ammissione	332
18.1.3	La nomina del professionista che attesta il piano di risanamento ex articolo 67, comma 3, L.F.	335
18.1.4	La relazione del professionista ex art. 161, comma 3, L.F.	338
18.2	Fonti	341

18.3 Applicazioni	342
18.3.1 Relazione ex art. 161, comma 3, L.F.	342
18.4 Adempimenti	345
18.4.1 Domanda di ammissione al concordato	345
18.4.2 Documentazione	346
18.5 Effetti	347
18.5.1 Effetti dell'ammissione alla procedura per debitori e creditori	347
18.5.2 Effetti del giudizio negativo sull'ammissibilità della domanda	347
18.5.3 La responsabilità del professionista	347
18.6 Quesiti	348
18.6.1 Nel caso in cui si proponga ai creditori privilegiati un pagamento non integrale, vi sono delle condizioni di legge da rispettare?	348
18.6.2 Quali misure offre la legge per il caso in cui il debitore abbia dissimulato una parte rilevante dell'attivo o abbia dolosamente esagerato il passivo?	348
19. Accordo di ristrutturazione dei debiti	349
19.1 Profili	349
19.1.1 Procedimento	351
19.1.2 La relazione dell'esperto e il regolare pagamento dei creditori	354
19.2 Fonti	356
19.3 Applicazioni	357
19.3.1 Relazione ex art. 182- <i>bis</i> L.F.	357
19.4 Adempimenti	365
19.4.1 Fasi principali dell'accordo di ristrutturazione	365
19.4.2 Documentazione	365
19.5 Effetti	366
19.5.1 Effetti per i creditori	366
19.5.2 Responsabilità del perito	366
19.6 Quesiti	367
19.6.1 Un creditore può decidere di aderire all'accordo di cui all'art. 182- <i>bis</i> L.F. dopo il deposito e la pubblicazione dello stesso?	367
Appendici	369
1. La transazione fiscale ex art. 182- <i>ter</i> L.F.	372
2. La perizia di stima e la rivalutazione del costo delle partecipazioni	377
Allegati	395
1. Tariffa professionale	397
2. Esempio di lettera d'incarico	402
3. <i>Due diligence</i> check list	405
4. <i>Due diligence</i>	413

Bibliografia	415
Linkografia	421
Ringraziamenti	423