



ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI DELLE TRE VENEZIE

L'INSERTO

1

ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
DELLE TRE VENEZIE

Giornate di studio 1998/1999

II Giornata
Padova, 28 novembre 1998
(a cura degli Ordini di Padova e Rovigo)

REGIME TRANSITORIO DEL CAPITAL GAIN: Normativa, Perizie, Casi.

Materiale di lavoro a cura di Lucio Antonello e Giampaolo Ferretto
Ordine dei Dottori Commercialisti di Padova

**ASSOCIAZIONE DEI DOTTORI COMMERCIALISTI
DELLE TRE VENEZIE**

Giornate di studio 1998/1999

**II Giornata
Padova, 28 novembre 1998
(a cura degli Ordini di Padova e Rovigo)**

**REGIME TRANSITORIO
DEL CAPITAL GAIN:
Normativa, Perizie, Casi.**

**Materiale di lavoro a cura di Dott. Lucio Antonello e Dott. Giampaolo Ferretto
Ordine dei Dottori Commercialisti di Padova**

1. Modifiche al regime impositivo

- 1.1 Presupposti
- 1.2 Determinazione della base imponibile
- 1.3 Momento impositivo
- 1.4 Nuova definizione di cessione di partecipazioni qualificate e non
- 1.5 Regimi di tassazione
- 1.6 Aliquote di tassazione
- 1.7 Decorrenza
- 1.8 Applicabilità della norma antielusiva

2. Regime transitorio

- 2.1 Criterio dell'aggiornamento del costo in base ai coefficienti di adeguamento
- 2.2 Criterio del valore attribuibile alle partecipazioni possedute fin dal 28.1.91
- 2.3 Criterio del valore all'1.7.98
- 2.4 Analisi delle alternative
 - 2.4.1 Partecipazioni non qualificate secondo i limiti vecchi
 - 2.4.2 Partecipazioni superiori ai vecchi e inferiori

ai nuovi limiti di qualificazione

- 2.4.3 Partecipazioni qualificate secondo i limiti nuovi
- 2.4.4 Partecipazioni acquisite per successione o non qualificate (limiti vecchi) e possedute da oltre 15 anni
- 2.5 Cumulo cessioni entro 12 mesi
 - 2.5.1 Cumulo tra partecipazioni affrancate e cedute precedentemente
 - 2.5.2 Cumulo tra partecipazioni affrancate e cedute successivamente
 - 2.5.3 Cumulo tra cessioni effettuate nei dodici mesi a cavallo dell'1.7.98
- 2.6 Affrancamento parziale

3. Relazione giurata di stima

- 3.1 Relazione prevista dall'art. 14 c.9 D.lgs.461/97
- 3.2 Relazione prevista dall'art. 6 D.L. n. 27/91

4. Casi capital gain

1. MODIFICHE AL REGIME IMPOSITIVO

Vengono analizzate di seguito, in modo schematico, le principali modifiche introdotte dal D.Lgs. 21.11.97, n. 461 alla disciplina dei redditi diversi di natura finanziaria.

Gli artt. 3, 4 e 5 del D.Lgs. 461/97 hanno modificato gli artt. 81 e 82 del T.U.I.R. provvedendo ad una più sistematica definizione, secondo una nozione economico-strutturale, dei redditi diversi e ad una loro distinzione in due masse autonome ai fini dell'aliquota applicabile.

1.1 PRESUPPOSTI

- Soggettivo

→ I soggetti passivi sono rimasti sostanzialmente immutati. La modifica è di ordine esclusivamente sistematico, senza conseguenze sostanziali.

- Oggettivo

Sono comprese dall'1.7.98 anche le cessioni a titolo oneroso di:

- partecipazioni¹ non qualificate in società quotate
 - partecipazioni acquisite per successione e possedute da oltre 15 anni
 - partecipazioni non qualificate possedute da oltre 15 anni
- Sono escluse le cessioni di "partecipazioni" in associazioni artistiche e professionali residenti.

-Territoriale

→ Per i soggetti non residenti:

si considerano prodotte in Italia non solo le plusvalenze relative a partecipazioni in S.r.l., S.n.c. e S.a.s. residenti, ma bensì tutte le plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni in società di ogni tipo residenti, con esclusione delle plusvalenze relative a partecipazioni non qualificate:

- *negoziare in mercati regolamentati italiani o esteri;
- *percepite da soggetti residenti in Paesi le cui convenzioni consentono lo scambio di informazioni (D.M. 04.09.96) e non inclusi nella "black list" (D.M. 24.04.92).

1.2 DETERMINAZIONE DELLA BASE IMPONIBILE

- Il costo o valore di acquisto è aumentato di ogni onere inerente alla produzione delle plusvalenze. Tale formulazione sembra un po' più ampia della precedente "ogni altro costo inerente alla partecipazione ceduta", locuzione interpretata nella C.M. 11.4.91, n. 14 nel senso di comprendere solamente "i costi strettamente inerenti l'acquisto della partecipazione (bolli, commissioni e imposte).

Dal costo sono esclusi solo gli interessi passivi e non tutti gli oneri finanziari in genere, come precisato nella C.M. n. 14/91 e nella bozza del D.Lgs. in esame.

- Il costo di acquisto delle quote di società di persone (diverse da quelle immobiliari o finanziarie) è diminuito delle perdite (fiscali) imputate al socio². (Trattasi di precisazione opportuna che conferma l'interpretazione della C.M. n. 73/E del 1994).

- Non è più prevista la possibilità di adeguare il costo di acquisto con il coefficiente di adeguamento né di utilizzare il valore al 28.1.91 determinato sulla base di una perizia di stima redatta a sensi del D.L. n. 27/91, se questa valorizzazione non è stata applicata in sede di regime transitorio.

- La massa delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni qualificate (art. 81, comma 1, lettera c) è completamente autonoma rispetto alla massa degli altri redditi di natura finanziaria (art. 81, comma 1, lettera da c-bis a c-quinquies).

- Se le minusvalenze sono superiori alle plusvalenze, l'eccedenza è dedotta, fino a concorrenza, dalle plusvalenze della stessa "massa" dei periodi d'imposta successivi, ma non oltre il quarto. Tale possibilità è condizionata all'indicazione dell'eccedenza nella dichiarazione dei redditi del periodo d'imposta nel quale le minusvalenze sono state

realizzate.

1.3 MOMENTO IMPOSITIVO

- E' stato confermato che il momento impositivo delle plusvalenze realizzate è costituito dall'incasso del corrispettivo.

1.4 NUOVA DEFINIZIONE DI CESSIONE DI PARTECIPAZIONI QUALIFICATE E NON

- E' stata aumentata la soglia per stabilire quando una partecipazione è qualificata.

- Il riferimento è non solo alla partecipazione al capitale ma anche al controllo dei diritti di voto in assemblea ordinaria.

In particolare sono considerate:

a) Partecipazioni qualificate:

- azioni diverse da quelle di risparmio
- partecipazioni al capitale o al patrimonio delle:
 - * società semplici, in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate;
 - * S.p.A., S.a.p.a., S.r.l., società cooperative, mutue assicuratrici;
 - * enti commerciali pubblici e privati;
 - * società ed enti non residenti;
- diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le suddette partecipazioni;

qualora quelle cedute rappresentino, complessivamente:

- * una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% o una percentuale sul capitale o sul patrimonio superiore al 5%, se si tratta di titoli negoziati nei mercati regolamentati;
- * ovvero una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 20% o una percentuale sul capitale o sul patrimonio superiore al 25%, se si tratta di altre partecipazioni.

Il ministero ha chiarito che per i soggetti privi di organo assembleare (es. società di persone) deve esser fatto esclusivo riferimento alla partecipazione al capitale o al patrimonio.

Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni, si tiene conto delle percentuali potenzialmente ricollegabili alle predette partecipazioni.

La percentuale di partecipazione è determinata tenendo conto di tutte le cessioni effettuate nel corso di 12 mesi, ancorché nei confronti di soggetti diversi. Tale disposizione si applica dalla data in cui le partecipazioni, i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore alle percentuali suddette.

b) Partecipazioni non qualificate

- azioni di risparmio;
- partecipazioni in enti non commerciali residenti;
- azioni e altre partecipazioni al capitale o al patrimonio inferiori ai limiti indicati al punto a);
- diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni.

1.5 REGIMI DI TASSAZIONE

- Abolizione del regime forfetario.
- Conferma del regime analitico in dichiarazione.
- Possibilità di optare, solo per partecipazioni non qualificate, per i regimi del risparmio amministrato o del risparmio gestito che consentono di mantenere l'anonimato. L'intermediario presso cui devono essere depositate le partecipazioni, provvede a prelevare e versare il tributo dovuto.

1.6 ALIQUOTE DI TASSAZIONE

- 27% per le plusvalenze relative a partecipazioni qualificate

¹ Per semplicità espositiva si utilizza il termine "partecipazioni" in luogo di "azioni, partecipazioni al capitale o al patrimonio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni".

² Per semplicità espositiva si utilizza il termine "socio" in luogo di "possessore di azioni, partecipazioni al capitale o al patrimonio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni".

- 12,5% per le plusvalenze relative alle partecipazioni non qualificate

1.7 DECORRENZA

- Il nuovo regime si applica alle plusvalenze e minusvalenze realizzate a decorrere dall'1.7.98

1.8 APPLICABILITÀ DELLA NORMA ANTIELUSIVA

- Si ritiene opportuno ricordare che l'art. 37-bis D.P.R. n. 600/73 individua, tra le fattispecie potenzialmente elusive, le operazioni aventi ad oggetto i beni e i rapporti di cui all'art. 81, comma 1, lettere da c) a c-quinquies) del T.U.I.R., incluse le valutazioni.

2 REGIME TRANSITORIO

Poiché la nuova disciplina ha modificato sia i presupposti di carattere oggettivo che le aliquote applicabili alle plusvalenze derivanti dalla cessione a titolo oneroso delle partecipazioni, sia qualificate che non, il legislatore ha introdotto un regime transitorio opzionale finalizzato ad evitare il verificarsi di effetti penalizzanti.

Tale regime, qui esaminato limitatamente alle partecipazioni non negoziate in mercati regolamentati, consente di fissare il valore delle partecipazioni possedute alla data dell'1.7.98 utilizzabile:

- quale "corrispettivo virtuale" al fine di determinare la plusvalenza maturata fino al 30.6.98 tassabile secondo le regole previste dal D.L. n. 27/91;
- quale costo o valore di acquisto da raffrontare al corrispettivo di cessione futura, al fine di determinare la plus-minusvalenza secondo la nuova normativa.

Il regime transitorio si articola in tre diversi criteri alternativi:

- 2.1 quello dell'adeguamento del costo in base a coefficienti (art. 14, c. 5);
- 2.2 quello del valore attribuibile alle partecipazioni possedute fin dal 28.1.91 (art. 14, c. 8);
- 2.3 quello del valore che le partecipazioni hanno all'1.7.98 (art. 14, c. 6).

2.1 CRITERIO DELL'AGGIORNAMENTO DEL COSTO IN BASE AI COEFFICIENTI DI ADEGUAMENTO

L'applicazione di tale criterio consiste nell'adeguamento del costo di acquisto delle partecipazioni sulla base della variazione di valore intervenuta nel periodo, dall'anno di acquisto al 30.6.98, con applicazione di coefficienti che saranno resi noti con apposito D.M.

Tale adeguamento:

- si applica esclusivamente:
 - alle partecipazioni qualificate in base al nuovo regime;
 - al costo di acquisto (escluso quindi il valore di stima);
- non è soggetto a limitazioni temporali;
- non è soggetto all'obbligo di indicazione nella dichiarazione dei redditi;
- è gratuito.

2.2 CRITERIO DEL VALORE ATTRIBUIBILE ALLE PARTECIPAZIONI POSSEDUTE FIN DAL 28.1.91

Con tale criterio il contribuente assume quale valore "all'1.7.98" delle partecipazioni possedute fin dal 28.1.91, alternativamente:

- il valore della frazione del patrimonio netto contabile risultante dall'ultimo bilancio approvato prima del 28.1.91 (normalmente bilancio esercizio 1989);
- il valore della frazione del patrimonio al 28.1.91 risultante da apposita relazione giurata di stima.

La determinazione della plus-minusvalenza per le cessioni successive all'1.7.98 avverrà raffrontando il corrispettivo di cessione con il predetto valore assunto "all'1.7.98", senza adeguamento con coefficiente in entrambe le suddette alternative.

L'applicazione di tale criterio è gratuita in quanto si adeguano i valori solo fino al 28.1.91, data di entrata in vigore della normativa sui capital

gain prevista dal D.L. n. 27/91.

In sintesi tale criterio:

- è applicabile a partecipazioni qualificate e non, purché già possedute al 28.1.91;
- non è soggetto a limitazioni temporali in caso di riferimento alla frazione del patrimonio netto contabile;
- non comporta obbligo di indicazione del valore aggiornato nella dichiarazione dei redditi del socio;
- è gratuito.

2.3 CRITERIO DEL VALORE ALL'1.7.98

Tale criterio consiste nell'aggiornamento del valore delle partecipazioni possedute all'1.7.98, mediante tassazione delle plusvalenze maturate sino al 30.6.98 con i criteri stabiliti nel previgente regime (analitico o forfetario) e pagamento delle relative imposte.

Per la determinazione delle plusvalenze da assoggettare a tassazione in base al previgente regime, il "corrispettivo virtuale" all'1.7.98 è assunto, a scelta del contribuente, pari:

- al valore della frazione del patrimonio netto della società determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima dell'1.7.98 (normalmente bilancio esercizio 1997);
- al valore della frazione del patrimonio netto all'1.7.98 determinato sulla base di relazione giurata di stima.

In entrambi i casi occorre applicare integralmente quanto stabilito nel D.L. n. 27/91 e pertanto:

- nel regime analitico la plus/minusvalenza è determinata raffrontando il valore all'1.7.98 come sopra determinato, con:
 - il costo di acquisto rivalutato con coefficiente di adeguamento, ovvero con:
 - il valore al 28.1.91 risultante da perizia redatta secondo la vecchia normativa e quindi rivalutato con coefficiente di adeguamento.
- il pagamento delle imposte dovute determinate in base al previgente regime (analitico / forfetario), deve essere effettuato entro il termine di presentazione della dichiarazione per l'anno 1998;
- il valore così affrancato all'1.7.98 rappresenterà il valore di acquisto per la determinazione della plus/minusvalenza realizzata dopo tale data (in altri termini è come se la partecipazione fosse stata acquisita a tale data e a tale valore).

Per l'applicazione del criterio in esame è opportuno ricordare quanto segue:

- al fine di verificare se si tratti di partecipazioni qualificate o non qualificate (secondo il regime previgente), vanno considerate anche le partecipazioni cedute nel periodo 1.7.97 - 30.6.98 che si sommano a quelle da affrancare;
- l'affrancamento può essere anche parziale, cioè limitato ad una sola parte delle partecipazioni possedute al 30.6.98;
- se le partecipazioni sono gravate da usufrutto il valore è quello determinato in base alla vita residua dell'usufruttuario alla data dell'1.7.98;
- se le partecipazioni sono state acquisite per successione possono essere affrancate con il sistema forfetario anche se qualificate;
- le partecipazioni non qualificate oppure acquisite per successione, e possedute da oltre 15 anni, possono essere affrancate senza pagamento di nessuna imposta;
- le eventuali plusvalenze determinate con il criterio in esame possono essere compensate con eventuali minusvalenze derivanti da precedenti cessioni (cioè effettivamente realizzate), ma non con minusvalenze derivanti dall'applicazione del presente criterio (cioè non effettivamente realizzate);
- il valore periziato deve essere indicato, unitamente ai dati identificativi del perito, nella dichiarazione dei redditi della società che lo deve rendere noto ai soci che ne fanno richiesta.

In sintesi tale criterio:

- è applicabile a partecipazioni qualificate e non, indipendentemente dalla data di acquisto;

- il valore assunto a riferimento all'1.7.98 per l'applicazione dell'imposta sostitutiva, calcolato come frazione del patrimonio netto contabile, deve essere indicato nella dichiarazione dei redditi del socio;
- non vanno indicati nella dichiarazione dei redditi del socio i valori aggiornati delle partecipazioni in possesso dei requisiti che avrebbero comportato l'esclusione dal pagamento dell'imposta;
- è dubbio se ci sia l'obbligo di indicare nella dichiarazione dei redditi del socio i valori aggiornati delle partecipazioni che non comportano l'obbligo di versare imposta sostitutiva (es. minusvalenza virtuale);
- qualora il valore delle partecipazioni non qualificate sia determinato come frazione del patrimonio netto contabile, l'imposta sostitutiva determinata con il criterio forfetario può essere liquidata dagli intermediari su opzione dei possessori.

2.4 ANALISI DELLE ALTERNATIVE

Il problema fondamentale nell'applicazione del regime transitorio, è quello di decidere se sia più opportuno limitarsi a mantenere il costo di acquisto delle partecipazioni possedute, oppure adeguarlo e in quest'ultimo caso se sia preferibile adottare il valore contabile o il valore che deriva da un'apposita perizia.

L'analisi delle alternative viene svolta distintamente a seconda della tipologia delle partecipazioni possedute all'1.7.98 ed in particolare:

- 2.4.1 partecipazioni non qualificate secondo i limiti vecchi;
- 2.4.2 partecipazioni superiori ai vecchi e inferiori ai nuovi limiti di qualificazione;
- 2.4.3 partecipazioni qualificate secondo i limiti nuovi;
- 2.4.4 partecipazioni acquisite per successione o non qualificate (limiti vecchi) e possedute da oltre 15 anni.

2.4.1 PARTECIPAZIONI NON QUALIFICATE SECONDO I LIMITI VECCHI

Sussistono le seguenti alternative:

- a) mantenere il costo di acquisto e quindi non utilizzare la norma transitoria;
- b) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima dell'1.7.98 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio all'1.7.98. In tal caso la plusvalenza compresa nel predetto valore è soggetta all'imposta sostitutiva con i criteri stabiliti nel D.L. n. 27/91. In tale ipotesi è possibile applicare l'imposta sostitutiva alternativamente:
 - con il criterio forfetario (2,1% del valore assunto all'1.7.98);
 - con il criterio analitico (25% della plusvalenza)

Il confronto tra le alternative sopra descritte, ipotizzando un prezzo di vendita uguale al valore all'1.7.98 (frazione del patrimonio netto contabile o perizia), potrebbe essere schematizzato come segue, assumendo valori crescenti:

	COSTO	COEFF. ADEG.	COSTO ADEG.	VALORE 1.7.98	PLUS	%	IMPOSTA
COSTO	100	/	100	120	20	12,5	2,50
FORFATT	100	1,30	130	120	/	2,1	2,52
ANALITICO	100	1,30	130	120	/	25	/
COSTO	100	/	100	140	40	12,5	5
FORFATT	100	1,30	130	140	/	2,1	2,94
ANALITICO	100	1,30	130	140	10	25	2,5
COSTO	100	/	100	200	100	12,5	12,5
FORFATT	100	1,30	130	200	/	2,1	4,2
ANALITICO	100	1,30	130	200	70	25	17,5

Dagli esempi sopra illustrati emerge che spesso è conveniente aggiornare il costo assumendo il valore all'1.7.98.

- c) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima del 28.1.91 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio al 28.1.91.

2.4.2 PARTECIPAZIONI SUPERIORI AI VECCHI E INFERIORI AI NUOVI LIMITI DI QUALIFICAZIONE

Le plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso sono soggette all'imposta sostitutiva del:

- 12,5% con il nuovo regime
- 25% con il vecchio regime

Solo in sede di affrancamento il costo di acquisto può essere aggiornato sulla base del coefficiente di adeguamento.

Sussistono le seguenti alternative:

- a) mantenere il costo di acquisto e quindi non utilizzare la norma transitoria;
- b) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima dell'1.7.98 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio all'1.7.98. In tal caso la plusvalenza compresa nel predetto valore è soggetta all'imposta sostitutiva con i criteri stabiliti nel D.L. n. 27/91. In tale ipotesi l'affrancamento del valore all'1.7.98 è conveniente se:

$$(\text{valore-costo rivalutato}) \times 25\% < (\text{valore-costo di acquisto}) \times 12,5\%$$

Il confronto tra le due alternative sopra descritte, ipotizzando un prezzo di vendita uguale al valore all'1.7.98 (frazione del patrimonio netto contabile o perizia), potrebbe essere schematizzato come segue, assumendo valori crescenti:

	COSTO	COEFF. ADEG.	COSTO ADEG.	VALORE 1.7.98	PLUS	%	IMPOSTA
a	100	/	100	140	40	12,5	5
b	100	1,30	130	140	10	25	2,5
a	100	/	100	160	60	12,5	7,5
b	100	1,30	130	160	30	25	7,5
a	100	/	100	200	100	12,5	12,5
b	100	1,30	130	200	70	25	17,5

- c) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima del 28.1.91 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio al 28.1.91.

2.4.3 PARTECIPAZIONI QUALIFICATE SECONDO I LIMITI NUOVI

Le plusvalenze realizzate mediante la cessione a titolo oneroso sono soggette all'imposta sostitutiva del:

- 27% con il nuovo regime
- 25% con il vecchio regime

Il costo di acquisto può essere aggiornato sulla base del coefficiente di adeguamento.

Sussistono le seguenti alternative:

- a) mantenere il costo di acquisto e quindi non utilizzare la norma transitoria (trattasi di ipotesi teorica di trascurabile interesse);
- b) aggiornare il costo di acquisto con il coefficiente di adeguamento;
- c) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima dell'1.7.98 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio all'1.7.98. In tal caso la plusvalenza compresa nel predetto valore è soggetta all'imposta sostitutiva con i criteri stabiliti nel D.L. n. 27/91. In tale ipotesi l'affrancamento del valore all'1.7.98 è generalmente conveniente, consentendo tuttavia un risparmio solo del 2% a fronte dell'incertezza dell'effettivo momento di realizzo della plusvalenza e del relativo onere finanziario nonché dell'ammontare della plusvalenza stessa.

Resta da verificare, in tal caso, l'eventuale opportunità di procedere ad

un affrancamento parziale;

d) aggiornare il costo assumendo il valore della frazione del patrimonio netto contabile determinato sulla base dell'ultimo bilancio approvato prima del 28.1.91 o di apposita relazione giurata di stima del patrimonio al 28.1.91.

Il confronto tra queste due ultime alternative, ipotizzando un prezzo di vendita all'1.12.99 di 2000, potrebbe essere schematizzato come segue:

COSTO	PERIZIA 28.1.91	P.N.C. 31.12.89	VALORE AFFRANC. 1.7.98	PREZZO CESSIONE 1.12.99	PLUS	%	IMPOSTA
100	1000	/	1000	2000	1000	27	270
100	/	500	500	2000	1500	27	405

Dall'esempio emerge chiaramente la convenienza alla redazione di perizia di stima al 28.1.91.

Le numerose alternative di affrancamento a disposizione del possessore di una partecipazione qualificata sono riepilogate, con esempi numerici, in apposita appendice a pagine 24.

2.4.4 PARTECIPAZIONI ACQUISITE PER SUCCESSIONE O NON QUALIFICATE (LIMITI VECCHI) E POSSEDUTE DA OLTRE 15 ANNI

L'affrancamento di tali partecipazioni è sempre gratuito e pertanto è conveniente sia attuato acquisendo il valore all'1.7.98 oppure al 28.1.91 qualora questo sia più elevato.

Normalmente è opportuno venga predisposta relazione giurata di stima ogni qual volta emerga un valore più elevato del patrimonio netto contabile.

2.5 CUMULO CESSIONI NEI DODICI MESI

2.5.1 CUMULO TRA PARTECIPAZIONI AFFRANCATE E CEDUTE PRECEDENTEMENTE

Al regime transitorio si applicano i criteri stabiliti nel D.L. n. 27/91 e quindi anche quello secondo cui la percentuale di partecipazione è determinata cumulando le cessioni effettuate nel corso di dodici mesi. Il Ministero delle Finanze lo ha confermato a proposito dell'affrancamento all'1.7.98 precisando che "ai fini della individuazione delle partecipazioni qualificate si deve tenere conto non solo delle partecipazioni possedute alla data dell'1.7.98, ma anche di quelle cedute nei dodici mesi antecedenti".

Di conseguenza se la partecipazione in una S.r.l. era pari al 12%, di cui un 3% ceduto il 30.9.97, volendo affrancare la residua quota del 9% la partecipazione viene considerata qualificata e l'imposta sostitutiva applicabile alla quota complessiva (12%) è pari al 25%, mentre quella già versata con il metodo forfetario per la cessione del 3%, diventa acconto da scomputare dall'importo dovuto.

2.5.2 CUMULO TRA PARTECIPAZIONE AFFRANCATE E CEDUTE SUCCESSIVAMENTE

Supponendo ora che la partecipazione in una S.r.l. fosse stata pari al 22%, di cui 3% ceduto il 30.9.97 e il 9% affrancato, volendo ora cedere nel dicembre 1998 la residua quota del 19% posseduta, si pone il problema di verificare se operi o meno il cumulo tra la quota affrancata e quella residua da cedere (19%).

A tale riguardo bisogna ricordare che il Ministero delle Finanze, alla lettera c) del paragrafo 5.2.3 della C.M. n. 165/E, considera la quota affrancata come acquisita virtualmente all'1.7.98.

Emergono così i due aspetti dell'affrancamento e cioè che al momento del suo utilizzo il contribuente viene considerato come cedente virtuale a se stesso, per cui la quota si cumula con eventuali altre cessioni effettuate nei dodici mesi precedenti; invece ai fini delle future cessioni il

contribuente viene considerato come un soggetto che ha effettuato un acquisto da se stesso all'1.7.98, per cui la quota affrancata non può entrare nel cumulo delle cessioni future.

Diversamente interpretando, nell'esempio di cui sopra, con il cumulo tra la quota affrancata (9%) e quella residua ceduta nei dodici mesi (19%), si arriverebbe all'assurdo di tassare il plusvalore su una partecipazione complessiva del 28%, mentre il contribuente non ha mai posseduto una quota superiore al 22%.

2.5.3 CUMULO TRA CESSIONI EFFETTUATE NEI DODICI MESI A CAVALLO DELL'1.7.98

Le regole riguardanti il cumulo sono state modificate rispetto al precedente regime, ma è indubbio che il criterio del cumulo si applica sia prima che dopo l'1.7.98.

Per cercare di risolvere il problema bisogna tenere presente che il comma 4 dell'art. 14 del D.Lgs. n. 461/97, stabilisce che le disposizioni degli artt. da 3 a 6 (e quindi anche le modifiche all'art. 81) "si applicano alle plusvalenze, minusvalenze e agli altri redditi diversi realizzati a partire dalla data di entrata in vigore del presente decreto".

Esempio:

- Possesso al 31.12.97 in una S.r.l.	22%
- Cessione nel gennaio 1998 (forfait)	6%
- Possesso all'1.7.98	16%
- Cessione nel dicembre 98	16%

In questo caso la cessione del dicembre 1998 si cumula con quella del gennaio 1998 e, avendo assieme superato la soglia di qualificazione, la plusvalenza realizzata dopo l'1.7.98 deve essere assoggettata all'imposta sostitutiva del 27%; la plusvalenza realizzata prima dell'1.7.98 non "dovrebbe" subire conseguenze proprio perché il nuovo regime si applica solo alle plusvalenze realizzate a partire da tale data.

Peraltro l'eliminazione avvenuta nel D.Lgs. n. 461/97, art. 5, comma 1, dell'inciso "a sensi del comma 2" al fine di recepire una espressa indicazione della Commissione dei Trenta, consente ora lo scomputo dall'imposta dovuta anche della imposta versata in vigenza del D.L. n. 27/91.

Di conseguenza il Ministero, al paragrafo 5.2.4 della C.M. n. 165/E (sempre in tema di regime transitorio) ha potuto affermare che: "Nel caso in cui, effettuando il cumulo secondo i criteri indicati, vengano superate le percentuali di qualificazione, l'imposta sostitutiva pagata può essere detratta dell'imposta sostitutiva del 27% dovuta ...". Permangono pertanto dubbi sulla effettiva portata del comma 4 dell'art. 14 del D.Lgs. n. 461/91.

2.6 AFFRANCAMENTO PARZIALE

Nel regime transitorio le parole partecipazioni possedute vengono utilizzate nel senso di riferirsi all'intera quota di capitale posseduta all'1.7.98.

Il Ministero delle Finanze consente peraltro che la valorizzazione all'1.7.98 possa essere effettuata anche per una parte soltanto delle partecipazioni possedute, chiarendo che intende tale possibilità come una agevolazione per il contribuente, al fine di evitare che lo stesso provveda a cederle prima della entrata in vigore della nuova disciplina, al solo scopo di evitare una tassazione futura più onerosa.

Questa agevolazione consente quindi di consolidare i vantaggi assicurati dalla precedente normativa.

Restano però applicabili gli altri criteri indicati nella C.M. n. 165/E, paragrafo 5.2.3, lettera b) e quindi, al fine di individuare le partecipazioni qualificate, si dovrà tenere conto non solo della quota di partecipazione che si intende affrancare parzialmente, ma anche di quelle cedute nei dodici mesi precedenti.

Nel caso di partecipazioni acquistate in tempi diversi, per stabilire quale sia la partecipazione che costituisce oggetto di affrancamento parziale, si devono sempre applicare i criteri previsti dalla normativa precedente, tra cui il criterio LIFO.

Pertanto si considerano oggetto di affrancamento parziale le partecipazioni acquisite per ultime.

Per la determinazione delle plusvalenze derivanti da future cessioni, si ribadisce quanto affermato più sopra e cioè che la partecipazione affrancata all'1.7.98 si considera come acquisita alla stessa data, per cui le partecipazioni affrancate non vanno cumulate con quelle cedute nei

dodici mesi successivi.

3. RELAZIONE GIURATA DI STIMA

3.1 RELAZIONE PREVISTA DALL'ART. 14 C. 9 D.LGS. 461/97

PREDISPOSTA DA ISCRITTI ALL'ALBO

- dottori commercialisti
- ragionieri e periti commerciali
- (elenco) revisori contabili

IL VALORE PERIZIATO

- deve riferirsi all'intero patrimonio sociale e non sembra pertanto consentito effettuare direttamente la stima della singola partecipazione;
- deve esprimere il valore effettivo di mercato della società (C.M. 16.7.98 n. 188/E);
- per le partecipazioni in società residenti il valore periziato deve essere indicato, unitamente ai dati identificativi del perito, nella dichiarazione dei redditi della società (associazione od ente) relativa al periodo d'imposta in corso all'1.7.98 condizione inderogabile anche se la perizia non sia stata richiesta dalla società - C.M. 16.7.98 n. 188/E;
- per le partecipazioni in società non residenti (non tenute a presentare la dichiarazione in Italia) il valore e i dati identificativi del perito sono indicati nella dichiarazione dei redditi del socio residente;
- deve essere reso noto ai soci che ne fanno richiesta;

PREDISPOSTA PER CONTO SOCIETÀ

- spesa deducibile dal reddito d'impresa in quote costanti nell'esercizio in cui è stata sostenuta e nei quattro successivi.

REDAZIONE E ASSEVERAZIONE

- entro il termine di versamento dell'imposta sostitutiva dovuta dal socio;
- entro il termine di presentazione della dichiarazione dei redditi della società relativa all'esercizio in corso all'1.7.98.

3.2 RELAZIONE PREVISTA DALL'ART. 6 D.L. N. 27/91

Tale norma prevedeva:

- oggetto della valutazione era la partecipazione e non "l'intero patrimonio sociale";
- non era prevista la possibilità di predisporla per conto della società partecipata e pertanto di considerarla spesa deducibile dal reddito d'impresa;
- non era prevista l'indicazione del valore periziato e dei dati identificativi del perito nella dichiarazione dei redditi della società;
- non era prevista l'asseverazione;
- non erano indicati esplicitamente i soggetti abilitati a redigere la perizia.

Peraltro il ministero con la C.M. 24.6.98 n. 165/E nel paragrafo 5.2.4, precisa che "in coerenza con quanto stabilito dal comma 9 dell'art. 14 del D.Lgs. n. 461/97, la relazione di stima, anche se predisposta precedentemente all'1.7.98, deve essere asseverata da uno dei soggetti ivi indicati".

Va verificato se "per coerenza", il costo della relazione di stima da predisporre a sensi della suddetta norma e con riferimento al 28.1.91, sia deducibile dal reddito di impresa se predisposta per conto della società (in aggiunta a quella predisposta in base all'art. 14, comma 9, D.Lgs. 461/97).

4. CASI CAPITAL GAIN

4.1 SOCIETÀ DI PERSONE

L'affrancamento con il criterio del valore all'1.7.98 della frazione del patrimonio netto risultante dall'ultimo bilancio approvato anteriormente alla medesima data è utilizzabile:

- per le partecipazioni in società di persone considerato che normalmente non viene redatta una formale delibera di approvazione del bilancio?
- per le partecipazioni in società di persone che non redigono il bilancio (opzione ai fini fiscali per la contabilità semplificata)?

4.2 AFFRANCAMENTO - ADEMPIMENTI A CARICO DEL SOCIO

a) Possesso di partecipazione non qualificata caratterizzata da:

- valore partecipazione all'1.7.98 (frazione del patrimonio netto contabile) 1000
- valore periziato al 28.1.91 800
- valore al 28.1.91 + coefficiente di adeguamento 1040

Volendo affrancare il valore di 1000 non è dovuta alcuna imposta sostitutiva.

Quali obblighi ha il socio?

b) In che modo il socio esprime la volontà di utilizzo del criterio di affrancamento previsto dall'art. 14, c. 8 (valore al 28.1.91)?

Volendo utilizzare il valore della frazione del patrimonio netto risultante dal bilancio al 31.12.89, quali obblighi ha il socio?

4.3 OBBLIGO DELL'INDICAZIONE DEL VALORE DI PERIZIA NELLA DICHIARAZIONE DEI REDDITI DELLA SOCIETÀ

Un socio intende affrancare la partecipazione posseduta del 30% con riferimento al valore risultante da perizia all'1.7.98. Trasmette al Presidente della società la perizia di stima e chiede che il relativo valore sia indicato nella dichiarazione dei redditi relativa al 1998.

Quali sono le conseguenze dell'eventuale mancata indicazione del valore nella dichiarazione della società?

Qualora sia stata redatta una perizia per conto della società ed altre per conto dei soci, con valori diversi, cosa è opportuno fare?

4.4 AFFRANCAMENTO PARZIALE

a) Un socio possiede una partecipazione del 30% della S.r.l. Alfa. Affranca all'1.7.98 una partecipazione del 10% sulla base di una perizia di stima e liquida l'imposta sostitutiva con il criterio forfetario (2,1% del valore).

Nel maggio 1999 vende una partecipazione del 15%.

Si chiede conferma della correttezza dell'affrancamento con applicazione del criterio forfetario.

La plusvalenza realizzata nel maggio 1999:

- si determina tenendo conto, quale costo, del valore affrancato?
- è tassabile al 12,5% non operando il cumulo?

b) Un socio possiede una partecipazione del 20% in una S.n.c. da oltre 15 anni.

E' possibile affrancare gratuitamente la partecipazione limitatamente alla quota parte del 10%?

4.5 PARTECIPAZIONI NON QUALIFICATE POSSEDUTE DA OLTRE 15 ANNI E CRITERIO LIFO

E' stato evidenziato che la normativa transitoria ha mantenuto la neutralità fiscale dell'affrancamento delle partecipazioni non qualificate (o di quelle acquisite per successione) detenute da più di 15 anni. Come si concilia detta possibilità con l'ipotesi che il socio, oltre alle quote così acquistate, possieda altre quote acquistate nel 1990?

E' sempre obbligatoria l'applicazione del criterio LIFO?

Per affrancare gratuitamente quelle detenute da più di 15 anni devo prima affrancare a pagamento quelle acquistate dopo?

4.6 COMPENSAZIONE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE

a) Le minusvalenze da cessione di partecipazioni non qualificate realizzate con il vecchio regime sono compensabili con le plusvalenze da cessione di partecipazioni qualificate realizzate dopo l'1.7.98?

b) Un socio possessore di una partecipazione del 30% nella S.r.l. Alfa intende affrancare il valore all'1.7.98 con il criterio della frazione del patrimonio netto contabile al 31.12.97 che ammonta a 300.

La partecipazione è stata acquistata metà nel 1990 con un costo di 50 e metà nel 1996 con un costo di 200. Pertanto:

% QUOTA	ANNO ACQUISTO	COSTO ACQUISTO	COEFF. ADEG.	COSTO ADEG.	VALORE 1.7.98	PLUS	MINUS
15	1990	50	1,36	68	150	82	
15	1996	200	1,06	212	150		62
30		250		280	300	82	62

Quant'è la plusvalenza tassabile?

4.7 UTILIZZO DI UNO O PIÙ CRITERI DI AFFRANCAMENTO

Nell'ipotesi descritta al punto 4.6 b) e cioè di acquisto della partecipazione

in parte ante 28.1.91 e in parte dopo, è possibile utilizzare:

- per quota acquistata ante 28.1.91, il valore al 28.1.91;
- per quota acquistata post 28.1.91, il valore all'1.7.98?

4.8 DETERMINAZIONE DELLA PLUSVALENZA

Nel calcolo della plus-minusvalenza sono deducibili i seguenti oneri?

- consulenza legale, commercialista e notarile su acquisto;
- perizia al 28.1.91;
- perizia all'1.7.98;
- consulenza legale, commercialista e notarile su vendita;
- sopravvenienze passive (di natura fiscale o altro) contrattualmente a carico del cedente.

4.9 CRITERIO DI RIPARTIZIONE DEL COSTO DI ACQUISTO O DEL VALORE AL 28.1.91 (O AL 30.6.98 IN IPOTESI DI AFFRANCAMENTO) NEL CASO DI SCISSIONE SOCIETARIA

Il Ministero delle Finanze, in occasione del Telefisco 1995, si pronunciò nel senso che in ipotesi di scissione il costo storico della partecipazione doveva essere ripartito sulla base dei patrimoni netti contabili rimasti in capo alla società scissa e trasferiti alla beneficiaria, senza alcun riferimento ai patrimoni effettivi delle società stesse.

Si chiede quale criterio sia più corretto utilizzare, dato che la differenza esistente nelle due ipotesi considerate potrebbe essere assai rilevante.

Prospetto di applicazione delle alternative utilizzabili da parte del possessore di una partecipazione qualificata in S.r.l. acquistata ante 1991:

Si ipotizzi:	- costo acquisto 1985 per una quota del 50%	100
	- valore perizia 28.1.91	500
	- patrimonio netto contabile (P.N.C.) 31.12.89	300
	- valore perizia 1.7.98	2000
	- patrimonio netto contabile (P.N.C.) 31.12.97	700

a) Affrancamento totale

N.	ART. 14	COSTO 1985	COEFF. ADEG. 1998	COSTO ADEG. 1998	PERIZIA 28.1.91	PERIZIA ADEG.	P.N.C. 31.12.89	PERIZIA 1.7.98	P.N.C. 31.12.97	VALORE AFFRANC.	PLUS	%	IMPOSTA
1	c. 5	100	1,8	180						180	/	/	/
2	c. 6	100	1,8	180				2000		2000	1820	25	455
3	c. 6	100	1,8	180					700	700	520	25	130
4	c. 6	100			500	650		2000		2000	1350	25	338
5	c. 6	100			500	650			700	700	50	25	13
6	c. 8	100			500					500	/	/	/
7	c. 8	100					300			300	/	/	/
b) Affrancamento parziale con criterio forfetario di quota parte della partecipazione pari al 10%													
8	c. 6	20	1,8	36				400		400		2,1	8,4
9	c. 6	20	1,8	36					140	140		2,1	2,94

REGIME TRANSITORIO
AI FINI DELL'IMPOSTA
SOSTITUTIVA SUL CAPITAL GAIN

CASI SULLE PERIZIE DI STIMA

1 - Perizia al 28 gennaio 1991: validità ai fini della stima di risultati conseguiti negli esercizi successivi

1.1 - La società Omega S.p.A., operante nel settore elettromeccanico, presenta i seguenti dati di fatturato e di reddito, dall'anno 1988 all'anno 1997

<i>lire milioni</i>		
Anno	Fatturato	Reddito netto
1988	8.500	175
1989	9.100	200
1990	10.500	290
1991	11.300	220
1992	16.500	(130)
1993	17.450	240
1994	22.300	560
1995	27.150	1.720
1996	30.215	2.550
1997	34.800	2.920

Come si può facilmente notare, a partire dagli anni 1992-1993 la società registra un notevole tasso di espansione dovuto principalmente a due fattori:

- l'acquisizione, avvenuta sul finire del 1991, di una azienda operante nel settore;

- la svalutazione della lira del settembre 1992, che ha reso più competitivi i prodotti Omega S.p.A. sui principali mercati esteri;

In seguito a questi avvenimenti l'azienda inizia una fase di intenso sviluppo che la porta a diventare, nel 1997, una realtà affatto diversa in termini di fatturato e redditività.

La proprietà, nei primi mesi del 1998 affida al perito l'incarico di stimare il valore della società alla data del 28 gennaio 1991.

Il perito, considerato il settore industriale di appartenenza e la scarsa componente immobiliare di Omega S.p.A., ritiene che l'utilizzo di metodi reddituali e finanziari sia il più appropriato per portare a termine la valutazione, pur non essendo disponibili all'epoca budget economico - finanziario.

Il perito si trova tuttavia alle prese con alcune problematiche. In particolare egli si chiede se, ed in che modo, nella stima del reddito medio normale atteso, o nella ricostruzione dei

singoli redditi da attualizzare, possa o debba tenere presente l'effettiva evoluzione dell'azienda nel periodo 1992 - 1997. In altri termini, stimando il valore al 28.1.1991, il perito dovrà ignorare l'evoluzione dell'azienda negli anni successivi o la dovrà tenere in qualche considerazione?

1.2 - Al 28 gennaio 1991 una società ha iscritto crediti in bilancio per L. 1.000. L'esame della serie storica delle perdite, fino a quella data, indica una percentuale di insoluti di circa il 5% e non sussistevano elementi che facessero presumere limitazioni all'esigibilità del credito. Se il perito ora conosce che il credito di L. 1.000 iscritto al 28 gennaio 1991 è risultato poi interamente inesigibile, come valuta quel credito?

1.3 - In base all'esperienza maturata in vigenza della precedente normativa sul capital gain è emerso che non sempre è agevole reperire le informazioni necessarie per giungere ad una corretta determinazione del patrimonio netto rettificato (K) alla data del 28.01.91.

In particolare, il tempo trascorso e/o la trascuratezza nell'archiviazione dei dati rendono difficile, o in alcuni casi impossibile, ottenere le informazioni necessarie, ad esempio su crediti, situazione di magazzino, stato delle immobilizzazioni ecc.

Ci si chiede se, in tali casi, possano essere utilizzate, e con quali cautele, informazioni ricavabili dai consuntivi degli esercizi successivi e dalla relativa documentazione.

1.4 - Un aspetto più circoscritto della problematica evidenziata nel caso precedente, ma sicuramente molto generalizzato, è rappresentato dalla difficoltà di ricostruire la situazione patrimoniale alla data del 28 gennaio 1991 pur avendo a disposizione i bilanci al 30 dicembre 1990 e al 31 dicembre 1991. Ci si chiede come può comportarsi il perito, tenuto conto anche di quanto precisato dall'Amministrazione Finanziaria con C.M. 16 luglio 1998 n. 188/E, paragrafo Redditi di Capitale punto n. 14.

1.5 - E' frequente il caso che le società di persone con modesto volume d'affari siano dotate solo di contabilità "semplificata" ai fini fiscali.

Il perito può redigere la perizia sulla base dei documenti messi a disposizione e delle dichiarazioni rese dai soci amministratori, con particolare riferimento ai debiti, crediti, rimanenze?

1.6 - Ai fini della valutazione effettuata oggi e riferita alla data del 28 gennaio 1991 riteniamo corretto tener conto applicando

metodi reddituali o finanziari, degli andamenti e della redditività manifestati dall'azienda successivamente a tale data e, quindi, di determinare il valore dell'azienda stessa sulla base dei risultati effettivi conseguiti successivamente alla data di riferimento.

Ciò non significa, ci pare, che non possano sussistere variazioni nei flussi o nella redditività considerata ai fini della valutazione derivanti da presupposti, decisioni od avvenimenti successivi alla data di riferimento, dei quali non sia corretto tenere conto ai fini della valutazione al 1991, in quanto in tutto od in parte riferibili al periodo successivo. Si chiede di indicare con riferimento ai principali criteri di valutazione adottabili, quali principi o metodologie possano aiutare ad imputare e ripartire nel tempo gli eventuali incrementi o decrementi di valore che l'azienda avesse manifestato e quindi aiutino a discriminare in quale misura di queste variazioni si debba o meno tener conto nella valutazione riferita al 1991.

2 - Determinazione dell'utile medio normalizzato (R)

Per la determinazione di R si suole utilizzare, in mancanza di budget o altri affidabili strumenti previsionali, i risultati storici conseguiti, depurati da componenti straordinari o dipendenti da politiche di bilancio o fiscali.

Si chiede quali determinazioni è opportuno assumere in presenza di:

- ammortamenti anticipati;
 - ammortamenti inadeguati rispetto ai valori di sostituzione dei beni; in particolare, ammortamenti riferiti a beni con costo storico notevolmente inferiore al costo di rimpiazzo;
 - compensi ai soci amministratori, attribuiti al fine di conseguire vantaggi fiscali;
 - spese di sponsorizzazione di attività sportive e/o diverse;
- Si chiede inoltre:

- se è corretto riesprimere i canoni di leasing in base al principio finanziario (IAS);
- se è corretto, utilizzando metodi reddituali puri o misti, tenere conto nella determinazione di R di componenti di reddito di cui è prevedibile il realizzo nel medio o lungo termine (quali ad esempio, utili in corso di maturazione su investimenti duraturi come le partecipazioni).

3 - Determinazione dei tassi di attualizzazione e di rendimento del capitale investito

La redazione di perizie riferite tutte ad una stessa data (28.01.91 o 01.07.98) rende quanto mai importante determinare in modo uniforme i tassi di interesse utilizzati; in particolare per quanto riguarda il tasso di attualizzazione che, com'è noto, è utilizzato per il mero spostamento nel tempo di un determinato valore.

Così pure è importante fornire idonea documentazione del tasso di rendimento utilizzato nella fattispecie oggetto di stima, dato il o i settori di attività in cui opera la società.

Si chiede di fornire l'indicazione dei più usuali tassi utilizzati ed i criteri per poterli determinare o reperire su pubblicazioni specialistiche.

4 - Accantonamento di imposte differite

Nella determinazione del valore dei patrimoni netti rettificati al 28.01.91 ed all'1.07.98 di una società di capitali, si devono e in che misura inserire tra i fondi al passivo dello

stato patrimoniale le eventuali imposte latenti sulle plusvalenze evidenziate a seguito di valutazione ai valori correnti delle immobilizzazioni?

E quelle sull'eventuale valore di avviamento?

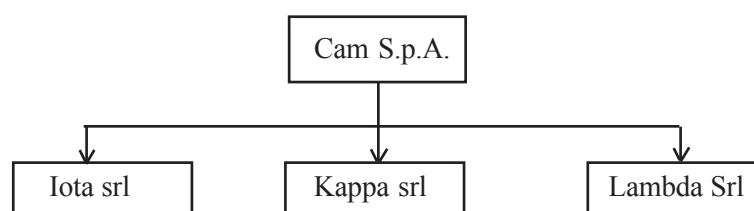
Come quantificare l'accantonamento nel caso di una società di persone?

Qualora si ipotizzi una futura cessione d'azienda, l'ammontare dell'accantonamento potrebbe essere determinato sulla base del valore attualizzato dell'imposta sostitutiva prevista dall'art. 1 del D.Lgs. 8.10.97 n. 358?

Il mancato accantonamento con sovrastima dei relativi patrimoni non potrebbe comportare la responsabilità del perito ai sensi dell'art. 64 del C.P.P. richiamato dal comma 9, art. 14, D.Lgs. 461/97, nonché dell'art. 6 del D.Lgs. 18.12.97 n. 472?

5 - Valutazione di una holding

Il gruppo Cam presenta, al 31.12.1997, la seguente struttura:



La percentuale di possesso di Cam S.p.A. in ciascuna delle tre società è pari al 99 %.

Il gruppo Cam è attivo nella produzione di tagliaerba. Le tre società controllate sono società operative, perfettamente integrate da un punto di vista produttivo. Iota srl e Kappa Srl producono semilavorati per il loro unico cliente, Lambda srl che assembla i semilavorati e distribuisce il prodotto finito.

La società holding, Cam S.p.A., non svolge nessuna attività di controllo e di indirizzo del gruppo, ma si limita a detenere le seguenti attività:

- le partecipazioni nelle tre società operative;
- gli immobili in cui le medesime svolgono la loro attività;

Viene affidato al perito l'incarico di stimare il valore del 100% del patrimonio di Cam S.p.A. all'1.7.1998.

Nello svolgimento dell'incarico il perito è indeciso tra le seguenti metodologie di valutazione:

- a) stimare il valore di Cam S.p.A. come pura holding e procedere quindi ad una valutazione con metodo patrimoniale. Tale metodo presuppone una stima distinta, con metodi reddituali, del valore delle singole società operative e tali valori vengono poi recepiti nella stima di Cam S.p.A., tenendo conto della fiscalità differita;
- b) considerare il gruppo nella sua entità e quindi valutare il gruppo sulla base del bilancio consolidato con opportune metodologie miste o reddituali;
- c) operare una valutazione consolidata limitatamente alle tre società operative (considerate dunque un'entità indipendente dalla

controllante) e recepire poi tale stima nella stima di Cam S.p.A. da effettuarsi con metodo patrimoniale.

L'adozione dei tre metodi non porta a risultati omogenei considerando che le tre società operative presentano diversi livelli di redditività.

I semilavorati di Iota srl, infatti, troverebbero impiego anche in settori diversi e con tassi di crescita maggiori di quello tipico del gruppo e quindi tale società avrebbe una redditività prospettica maggiore ove la sua produzione venisse indirizzata direttamente sul mercato finale.

6 - Perizie al 28.01.91 e all'1.07.98

6.1 - Ad un perito viene affidato l'incarico di redigere due perizie di stima della medesima società alle date del 28.01.91 e dell'1.07.98. Le due perizie vengono redatte utilizzando le seguenti metodologie.

Perizia al 28.01.91:

- adozione di un metodo finanziario con previsione di una crescita reale dei flussi di cassa del 2% annuo;
- costo medio del capitale pari all'11,5 %.

Perizia all'1.07.98:

- adozione di un metodo misto patrimoniale-reddituale dal quale emerge un modesto badwill.

L'adozione di diverse metodologie per la valutazione della stessa società in periodi diversi è censurabile?

6.2 - Le norme di riferimento (art. 6 D.L. 27/91 e art. 14 c. 6 e segg. D.Lgs. 461/97) richiedono che la relazione peritale determini il valore alla data di entrata in vigore delle disposizioni medesime, rispettivamente: 28.01.91 e 01.07.98.

Ciò significa che le situazioni patrimoniali includono rispettivamente i giorni 28 gennaio e 1 luglio. Quali gli accorgimenti operativi considerato che normalmente sono disponibili situazioni patrimoniali complete con riferimento alla fine del mese?