

RAPPORTO DI CAMBIO (valutazione)

Fusione

Le valutazioni di fusione sono finalizzate ad Individuare la percentuale di partecipazione da attribuire a ciascuna parte del nuovo complesso. secondo un'ipotesi teorica il vantaggio differenziale in termini di redditività dovrebbe essere ripartito fra le stesse in proporzione alla capacità di ognuna di apportare condizioni che rendano comparativamente più profittevole la futura gestione. Passando però da un'ipotesi teorica a e invece un'ipotesi più concreta e ci si accorge che l'individuazione del contributo in relazione all'apporto alla futura redditività del nuovo complesso è un'operazione difficile e che si basa su dati estremamente incerti e che rischia di sconfinare nell'arbitrarietà. occorrerà perciò ripartire il valore del nuovo complesso in proporzione al valore economico del capitale delle singole aziende, ovvero del valore di scambio dell'azienda considerate in condizioni di autonomo funzionamento. Si dovranno quindi valutare le singole aziende come se la fusione non avesse luogo e non si tiene assolutamente conto del contributo che ciascuna di esse può recare in termini di redditività o di minor rischio al nuovo complesso. viene quindi effettuata una valutazione in ipotesi di funzionamento autonomo delle singole società partecipanti (stand alone).

Il secondo aspetto della parte valutativa dell'operazione di fusione e la parte dell'attribuzione ai soci delle società incorporate o fuse di azioni o quote della società risultante dall'operazione. seguendo il principio di relatività delle valutazioni emerge che il valore di ogni singola di ogni azienda partecipante all'operazione assume carattere di relatività rispetto a quello delle altre. i socio non è infatti interessato al valore assoluto attribuito alle proprie azioni ma il valore relativo delle stesse rispetto a quello attribuito alle altre. ne consegue che per una corretta determinazione del rapporto di cambio ciò che importa è la Raffrontabili ta dei dati che vengono paragonati. nella loro valutazione occorre quindi procedere con criteri uniformi e nel caso in cui non vengano utilizzati criteri uniformi l'omogeneità si deve tradurre

nell'applicazione dello stesso grado di prudenza e rigore. Nel caso in cui la società incorporante detenga una partecipazione parziale del capitale dell'un dell'incorporata occorre escludere l'attribuzione alla società incorporante di un premio di maggioranza sulla partecipazione detenuta nell'incorporata.

Il rapporto di cambio consiste nella quantità e configurabilità delle azioni della società incorporante o risultante dalla fusione che verranno cedute in cambio di quelle della società incorporata o fuse che dovranno essere ritirate ed annullate. La sua misura dipende dal valore attribuito alle azioni di ognuno delle società partecipanti all'operazione ma in realtà il rapporto di cambio determinato come semplice rapporto fra i capitali economici delle società partecipanti all'operazione è definito come teorico poiché successivamente a quest'operazione può variare in relazione a diversi elementi. Può derivare da caratteristiche proprie dei titoli scambiati o qualora oggetto di scambio siano titoli quotati in borsa la formazione di un prezzo di mercato. potrebbero esserci uneventuale conguaglio di denaro i quali hanno come scopo quello di limitare il formarsi di resti ossia di azioni residue in capo al singolo azionista che non possono essere concambiate. infine potrebbero esserci elementi di natura extra aziendale poiché il rapporto di cambio comunque natura di prezzo Per cui la sua definitiva determinazione scaturirà anche dal dibattito negoziale fra le parti. In ogni caso gli amministratori e gli esperti avranno il compito di evidenziare il divario esistente fra il rapporto di cambio teorico e rapporto di cambio concordato i soci saranno messi nelle condizioni di valutare la convenienza o meno dell'operazione.

SCISSIONE

Le valutazioni di scissione sono finalizzate

Alla stima dei valori dei beni trasferiti per poter pervenire alla determinazione dei rapporti di cambio fra le azioni o quote della società scissa e quelle della società beneficiarie. secondo un'ipotesi

teorica il vantaggio differenziale in termini di redditività dovrebbe essere ripartito fra le stesse in proporzione alla capacità di ognuna di apportare condizioni che rendano comparativamente più profittevole la futura gestione. Passando però da un'ipotesi teorica a e invece un'ipotesi più concreta e ci si accorge che l'individuazione del contributo in relazione all'apporto alla futura redditività è un'operazione difficile e che si basa su dati estremamente incerti e che rischia di sconfinare nell'arbitrarietà. Si dovranno quindi valutare le singole aziende partecipanti ipotizzando condizioni di futuro autonomo funzionamento (stand alone).

Mentre nella fusione ci si poteva basare sulla redditività passata e sui budget futuri delle singole aziende nella scissione occorrerà ipotizzare condizioni di imprese d'ambiente future diverse da quelle passate. Si procederà quindi alla valutazione di un ramo di azienda.

Il secondo aspetto della parte valutativa dell'operazione di scissione e la parte dell'attribuzione ai soci delle società beneficiarie o risultanti di azioni o quote della società scissa. Seguendo il principio di relatività delle valutazioni emerge che il valore di ogni singola entità partecipante all'operazione assume carattere di relatività rispetto a quello delle altre. Il socio non è infatti interessato al valore assoluto attribuito alle proprie azioni ma il valore relativo delle stesse rispetto a quello attribuito alle altre. Ne consegue che per una corretta determinazione del rapporto di cambio ciò che importa è la raffrontabilità dei dati che vengono paragonati. Nella loro valutazione occorre quindi procedere con criteri uniformi e nel caso in cui non vengano utilizzati criteri uniformi l'omogeneità si deve tradurre nell'applicazione dello stesso grado di prudenza e rigore.

La valutazione dei capitali economici delle aziende partecipanti alla scissione finalizzata alla determinazione dei rapporti di cambio che indicano il numero di azioni o quote della scissa da annullare e con cambiare con nuove azioni emesse dalla beneficiaria. Per pervenire alla determinazione del rapporto di cambio occorre innanzitutto determinare l'aumento di capitale sociale che la società beneficiaria stessa dovrà deliberare a fronte dell'apporto ricevuto. Determinata la quota di partecipazione al capitale spettante ai soci delle due società

beneficiarie dovrà provvedere al conseguente aumento di capitale sociale necessario da mettere le azioni da assegnare ai soci della scissa. il cambio azionario sia solo quando l'ascissa annulla delle proprie azioni mentre se a fronte del trasferimento la scissa riduce le riserve disponibili in portafoglio o riduce il capitale sociale mediante riduzione del valore nominale di tutte le azioni in circolazione sia un rapporto di assegnazione delle nuove azioni emesse al quale non corrisponde un annullamento di azioni della scissa. Nel caso di scissione con costituzione di beneficiaria newco invece non si pone il problema di valutare il capitale economico delle beneficiarie perché se non esistono precisione quindi si determina pertanto solo il rapporto di assegnazione che indica la percentuale di azioni da consegnare i soci della scissa nella newco.

Come nel caso della fusione oltre alla proporzione esistente fra i valori dei capitali economici delle aziende influiscono anche altri fattori quali gli eventuali conguagli in denaro i diversi caratteri giuridici ed economici economici delle azioni da scambiare non che come sempre e elementi di natura extra economica.

L'unica differenza rispetto alla fusione è che nella scissione dovremo tenere conto del rapporto tra il valore economico della beneficiaria e valore economico della porzione di patrimonio oggetto di assegnazione.

Mentre nella fusione comporta il confronto tra i valori economici complessivi delle società partecipanti all'operazione .