



# LA FISCALITA' NEI METODI DI STIMA CHE APPREZZANO IL PATRIMONIO AZIENDALE

**dott. Angelo Tiziani**

**Commissione Valutazione d'azienda ODCEC Verona**

*Verona, 16 Aprile 2024*



## Le variabili ai fini fiscali nel contesto valutativo

- **Grandezze impiegate nella stima:** plus/minusvalori sugli elementi patrimoniali, flussi di risultato generati, tassi di attualizzazione impiegati, grandezze di mercato assunte a riferimento.
- **Contesto valutativo in cui si inquadra la stima:** finalità di valutazione (M&A, valutazioni legali, rivalutazioni quote), ambito di operatività aziendale (nazionale o multinazionale), performance storiche (utile o perdita) e prospettive future, adesione a particolari regimi impositivi.
- **Genere di tributo considerato:** differente base imponibile, ad esempio per IRES ed IRAP.



# La fiscalità nei metodi patrimoniali e misti: il realizzo sul mercato

- Effetti fiscali riconducibili all'espressione a «**valori correnti**» degli elementi patrimoniali.
- Si apportano al capitale netto contabile le rettifiche valutative per allinearli al valore corrente (patrimonio netto rettificato).
- Esistenza di **plusvalori** e **minusvalori** originano un **carico fiscale** o un **beneficio fiscale**.
- Elemento patrimoniale espresso a valori correnti, se destinato al **realizzo sul mercato**, genera plusvalenza imponibile al momento del realizzo e conseguente maggiore tassazione; un minusvalore latente genera, al momento del realizzo, una minusvalenza deducibile, dunque una minore tassazione.



# La fiscalità in sede di destinazione d'uso dell'elemento patrimoniale

- Elemento patrimoniale espresso a valori correnti, se **destinato all'uso**, non dovrebbe originare plusvalenza tassata o minusvalenza deducibile. Gli effetti fiscali permangono se: a) **al plusvalore latente si accompagna effetto fiscale negativo** per impossibilità di dedurre gli ammortamenti associati al plusvalore non rilevato contabilmente (e non riconosciuto ai fini fiscali); b) **al minusvalore latente si accompagna effetto fiscale positivo** per la possibilità di dedurre gli ammortamenti sul valore rilevato contabilmente il quale invece, ai fini della stima, è stato svalutato.
- Tali effetti fiscali, in sede di valutazione, vanno conteggiati ad incremento o decremento del patrimonio netto rettificato (tale intervento è associabile allo stanziamento di imposte differite o anticipate).
- Eccezioni: se plusvalori e minusvalori non assumono rilevanza fiscale in ragione della normativa vigente.

## Esempio

- Immobile in leasing riscattato e destinato alla vendita

Valore contabile	30.000 €	A
Valore corrente	300.000 €	B
Plusvalenza imponibile	270.000 €	$C = B - A$
Tassazione ai fini IRES (24%) ed IRAP (3,9%)	27,90%	D
Valore corrente (stima) netto effetto fiscale	224.670 €	$E = A + C \times (1 - D)$

## Esempio

- Macchinario dismesso durante l'esercizio e destinato alla vendita

Valore contabile	100.000 €	A
Valore corrente	80.000 €	B
Minusvalenza deducibile	20.000 €	$C = A - B$
Deduzione ai fini IRES (24%) ed IRAP (3,9%)	27,90%	D
Valore corrente (stima) netto effetto fiscale	85.580 €	$E = A - C \times (1 - D)$

## Esempio

- Macchinario destinato all'uso

Costo storico	200.000 €	A
Aliquota di ammortamento	10%	B
Valore contabile	100.000 €	C
Vita utile residua	5	D
Valore corrente	140.000 €	E
Maggiori ammortamenti latenti annui	8.000 €	$F = (E - C) / D$
Tassazione ai fini IRES (24%) ed IRAP (3,9%)	27,90%	G
Effetto fiscale negativo annuo	2.232 €	$H = F \times G$

\*per mancata deduzione ammortamenti



## Aliquota di tassazione nei metodi patrimoniali e misti

- Come quantificare l'aliquota di tassazione da considerare? 2 approcci alternativi: a) **prospettive di futura tassazione** in capo alla società; b) **natura convenzionale del calcolo dell'aliquota** per misurare la creazione o distruzione di valore.
- **Prospettive di futura tassazione:** variabili da considerare per quantificare l'aliquota:
  - a) **aliquota nominale da applicare** a definito elemento patrimoniale in ipotesi di realizzo plusvalenza o minusvalenza;
  - b) **probabilità di effettivo realizzo** della plusvalenza o minusvalenza;
  - c) **momento di realizzo** della plusvalenza o minusvalenza ed il presumibile differimento temporale dell'onere o del beneficio fiscale.

## Le prospettive di futura tassazione

- Più è elevata l'aliquota, maggiore è la probabilità di realizzo e minore è il differimento nella tempistica di tassazione, maggiore è la percentuale da applicare nella stima dell'effetto fiscale.
- Casistica specifica: **realizzo immediato rimanenze.**
- Casistica specifica: **se un piano non prevede la cessione di un elemento patrimoniale, l'effetto fiscale latente va distribuito lungo tutto il periodo di ammortamento** (si riduce incertezza relativa alla probabilità di manifestazione e l'incertezza relativa alla tempistica di effetto, in quanto entrambe riconducibili al processo di ammortamento, che è sicuro).

## Le prospettive di futura tassazione e le differenti aliquote

- **Aliquota analitica:** riferisce a singoli elementi patrimoniali o aggregati di elementi patrimoniali omogenei;
- **Aliquota media:** è approssimata, riferisce alla globalità di elementi patrimoniali o aggregati non strettamente omogenei;
- **Aliquota puntuale:** legata a processo di attualizzazione che consideri in maniera puntuale le previsioni di piano sulla probabilità di manifestazione e distribuzione nel tempo degli effetti fiscali futuri;
- **Aliquota forfetaria:** prescinde da uno specifico contesto ed è determinata attraverso rettifiche percentuali prive di base razionale (ad esempio aliquota leggi rivalutazione).

## La natura convenzionale del calcolo

- **Natura convenzionale del calcolo:** nell'ambito dei metodi misti il presupposto è che la stima della consistenza patrimoniale dell'impresa ha natura convenzionale e serve per poter misurare la creazione e distruzione di valore.
- Esempio: i **cespiti** vengono valorizzati al **valore corrente** anche se non concretamente destinati alla vendita.
- Nel caso specifico, il riconoscimento delle plusvalenze o minusvalenze latenti porta con sé la necessità di **quantificare il carico o beneficio fiscale latente** che si individuerrebbe **in caso di realizzo**. Tale carico va stimato in considerazione della normativa fiscale vigente e di eventuali norme agevolative.



# Caso pratico

## Valutazione

Patrimonio netto	80.000 €	A
Rettifiche patrimoniali*	10.000 €	B
<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>90.000 €</b>	<b>C = A + B</b>
Reddito medio**	13.000 €	D
Rettifiche reddituali***	1.000 €	E
<b>Reddito medio post rettifiche</b>	<b>14.000 €</b>	<b>F = D - E</b>
<b>Patrimonio netto rettificato</b>	<b>90.000 €</b>	<b>G</b>
<b>Tasso remunerazione del capitale</b>	<b>11%</b>	<b>H</b>
Sovrareddito	4.100 €	I = F x (G x H)
<b>Stima autonoma avviamento</b>	<b>10.019 €</b>	<b>J</b>
<b>Valutazione</b>	<b>100.019 €</b>	<b>K = C + J</b>

## Note

### \*Rettifiche patrimoniali

Fabbricati: ricalcolati ammortamenti con aliquota inferiore e la differenza tra valore corrente e contabile assunta al netto dell'effetto fiscale.  
Impianti e macchinari: ricalcolati ammortamenti con aliquota inferiore e la differenza tra valore corrente e contabile assunta al netto dell'effetto fiscale.  
Rimanenze: calcolata la riserva LIFO al netto dell'effetto fiscale.

### Analisi reddituale

\*\*Reddito medio: media 3 esercizi pregressi e 2 prospettici.  
\*\*\*Rettifiche reddituali: delta annuale riserva LIFO e minori ammortamenti al netto dell'effetto fiscale.

### Tasso di remunerazione del capitale

Considerato il costo del capitale proprio ( $K_e$ )

### Stima autonoma avviamento

Applicati 3 anni ad un tasso di attualizzazione pari al tasso di redditività.

## Fiscalità e surplus asset

- **I beni accessori sono attività non strumentali rispetto alla gestione caratteristica** (tendenzialmente investimenti in attività finanziarie o immobiliari), **i quali hanno la finalità di produrre redditi aggiuntivi**. In questa categoria, per i PIV, rientrano anche le attività fiscali e le passività potenziali.
- Considerata la loro natura, vanno separati dal complesso aziendale e **sottoposti ad autonoma valutazione**: vanno valutati al netto dei carichi fiscali che dovrebbero sostenersi in caso di loro alienazione.

## Le perdite pregresse

- La possibilità di riportare **le perdite pregresse** genera surplus asset: riflettono difatti un **beneficio economico futuro**.
- Le perdite pregresse assumono significatività in ambito valutativo con riferimento all'**effettiva deducibilità** ed all'**orizzonte temporale** in cui esse potranno incidere sulla determinazione dei flussi.
- Incidenza significativa risulta esservi anche nella determinazione del valore attuale di tale surplus asset in sede di stima del patrimonio netto rettificato.

## La valutazione delle perdite pregresse

- In caso di operazione straordinaria con cessione d'azienda, l'esperto valutatore è tenuto a considerare le perdite pregresse verificando se esistono i presupposti per il riporto (ad esempio attraverso il *vitality test*).
- Attenzione all'**attualizzazione delle perdite pregresse**: quanto possono essere riportate in avanti secondo il piano?
- Verificare se i benefici fiscali sono già riflessi nel piano (se il calcolo delle imposte già considera l'utilizzo delle perdite); in caso contrario, vanno considerate come surplus asset.



## Esempio calcolo perdite pregresse

<b>Perdite pregresse</b>		<b>1.000.000 €</b>				
<b>Caso 1: utilizzo perdite pregresse</b>		<b>Anno 1</b>	<b>Anno 2</b>	<b>Anno 3</b>	<b>Anno 4</b>	<b>Anno 5</b>
Reddito		200.000 €	250.000 €	200.000 €	300.000 €	400.000 €
Perdite pregresse		1.000.000 €	840.000 €	640.000 €	480.000 €	240.000 €
80% Utilizzo perdite		160.000 €	200.000 €	160.000 €	240.000 €	240.000 €
Creazione perdite nel periodo		- €	- €	- €	- €	- €
Perdite residue		840.000 €	640.000 €	480.000 €	240.000 €	- €
Imponibile post utilizzo perdite		40.000 €	50.000 €	40.000 €	60.000 €	160.000 €
24% IRES		9.600 €	12.000 €	9.600 €	14.400 €	38.400 €
<b>Caso 2: non utilizzo perdite pregresse</b>		<b>Anno 1</b>	<b>Anno 2</b>	<b>Anno 3</b>	<b>Anno 4</b>	<b>Anno 5</b>
Reddito		200.000 €	250.000 €	200.000 €	300.000 €	400.000 €
24% IRES		48.000 €	60.000 €	48.000 €	72.000 €	96.000 €
<b>Risparmio fiscale</b>		<b>38.400 €</b>	<b>48.000 €</b>	<b>38.400 €</b>	<b>57.600 €</b>	<b>57.600 €</b>



---

# Grazie per l'attenzione!

dott. Angelo Tiziani

[a.tiziani@studiorighini.it](mailto:a.tiziani@studiorighini.it)