

**ESERCIZIO N. 1**

La società "Elettronical Wastes Recycling Srl" (EWR Srl) esercita l'attività di trattamento e smaltimento di materiale elettronico.

Il ciclo economico inizia con il ricevimento di PC danneggiati e/o obsoleti, i quali vengono successivamente smembrati per il recupero di eventuali materiali riutilizzabili e, infine, il materiale residuo viene conferito secondo le regole previste dalla normativa vigente, previa immissione dello stesso in sacchi realizzati con apposito materiale impermeabile.

La EWR chiede ai propri clienti un prezzo pari ad € 100 per ogni PC; la fase di smontaggio è appaltata ad un'impresa esterna al prezzo di € 20; il materiale recuperato viene consegnato ad altra impresa a titolo gratuito. I sacchi per il deposito del materiale vengono acquistati dall'impresa produttrice; ogni sacco contiene i resti di un PC. Infine, lo smaltitore chiede un prezzo di € 30 per ogni sacco conferito.

Durante l'esercizio sono avvenute le seguenti movimentazioni:

- PC ricevuti: 12.000;
- Sacchi acquistati: 10.000 al prezzo di € 12 cadauno e ulteriori 10.000 al prezzo di € 16 cadauno; sacchi deteriorati e non più utilizzabili 500.

Al termine dell'esercizio, residuano nei magazzini della società i seguenti materiali:

- PC in attesa di smembramento: 2.000 unità;
- Residui di PC smembrati: 1.500 unità;
- Sacchi: 11.000 unità.

Il candidato, dopo aver inquadrato dal punto di vista teorico le problematiche inerenti, rediga il bilancio di esercizio della EWR relativamente alle sole voci afferenti alle informazioni fornite.

1° Prova Dottori - 2° Sessione 2011



## TRACCIA A

### ESERCIZIO N. 2

I soci della Bianchi S.p.A. sono 4 fratelli: Paolo, Carlo, Mario e Luca. Il capitale risulta suddiviso nella modalità di seguito rappresentata:

Socio	Quota
Paolo	40%
Carlo	31%
Mario	9%
Luca	20%

Il socio Luca Bianchi decide di cedere la partecipazione di sua proprietà, individuando i fratelli Carlo e Mario come possibili acquirenti. A tale scopo, i potenziali acquirenti procedono alla stima del valore del pacchetto azionario oggetto di trasferimento, in modo da determinarne una base per la definizione del prezzo di acquisizione.

Tra i metodi di valutazione, entrambi i periti dei contraenti scelgono di impiegare quello misto patrimoniale-reddituale con stima autonoma dell'avviamento. La data di riferimento della stima è il 23/11/2011. Per questo motivo i valori riportati di seguito sono aggiornati a tale data. L'analisi degli andamenti storici della società e il principio di continuazione dell'attività aziendale, che ha trovato riscontro anche dall'analisi dei piani aziendali, hanno portato il perito a scegliere, per la stima, l'impiego di un orizzonte temporale illimitato.

Si consideri quanto segue:

- Lo Stato Patrimoniale delle Bianchi S.p.A. è di seguito schematizzato:

	<i>Valori contabili</i>
ATTIVITA'	
ATTIVO FISSO	
IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI	20.000
IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI	
Terreni	260.000
Fabbricati	2.700.000
Impianti	350.000
Macchinari	60.000
Attrezzature industriali e commerciali	520.000
IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE	75.000
ATTIVO CIRCOLANTE	
Rimanenze	1.500.000
Crediti	4.670.000
Ratei e risconti attivi	12.300
Disponibilità liquide	480.000
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>10.647.300</b>
PASSIVO	
TFR	1.100.000
Fondi rischi e oneri	750.000
Mutui passivi e altri debiti	4.600.000
Debiti verso fornitori	1.356.000

TRACCIA A

Ratei e risconti passivi	30.100
PATRIMONIO NETTO	2.811.200
TOTALE PASSIVO E CAPITALE NETTO	10.647.300

- In sede di rivalutazione delle attività e delle passività, il perito ha attribuito ad alcuni elementi patrimoniali i valori correnti di seguito riportati:

Terreni	230.000
Fabbricati	2.900.000
Impianti	400.000
Macchinari	90.000
Attrezzature industriali e commerciali	620.000
Rimanenze	1.500.000

- I redditi attesi (ante imposte), espressi in termini reali, sono stati reperiti dalle analisi previsionali proposte dalla Bianchi S.p.A., e sono riportati nella tabella che segue:

2012	2013	2014
700.000	710.000	715.000

I periti, tuttavia, decidono di attuare alcune rettifiche a tali redditi prospettici:

- Derivanti da operazioni di riespressione a valori correnti delle attività

Variazione quote amm.to		
2012	2013	2014
+163.600	+163.000	+162.000

- Derivanti dalla formulazione di alcune *assumption* relative all'andamento delle vendite

Variazione ricavi di vendita		
2012	2013	2014
- 20.000	- 50.000	- 80.000

Handwritten signatures and initials, including a large stylized signature and a smaller one to its right.

## TRACCIA A

Variazione costi per materie		
2012	2013	2014
- 10.000	- 30.000	- 40.000

Variazione altri costi		
2012	2013	2014
- 3.000	- 4.000	- 6.000

- L'incidenza fiscale, stimata sui redditi prospettici rettificati, è la seguente:

2012	2013	2014
158.820	159.300	155.700

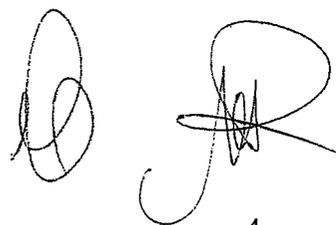
- Sono resi noti, inoltre, i seguenti dati:

- Tasso *risk free* (reale) = 3,5%;
- Premio per il rischio specifico della Bianchi S.p.A. = 5%;
- Tasso espressivo del costo del capitale di debito = 8%;
- Media degli EBIT storici riferiti al triennio 2009-2011= 800.000
- Tasso di capitalizzazione del reddito differenziale = 1 punto percentuale in più rispetto al tasso impiegato per la determinazione del reddito equo.
- Tasso di incidenza fiscale medio: 30%
- Valore del controllo = 15% del valore economico del capitale aziendale (*equity value*).

A partire dalle informazioni sopra indicate ed esponendo ragionamenti e calcoli necessari, si indichino i valori stimati dai due potenziali acquirenti (CARLO e MARIO) in ipotesi di trasferimento del pacchetto azionario. Orientando la negoziazione sulla base dei valori ottenuti, quale dei due fratelli potrà essere disposto ad offrire a Luca il prezzo più alto per l'acquisizione del pacchetto?

### ESERCIZIO N. 3

Illustrare le modalità di rappresentazione e valutazione in bilancio delle operazioni di leasing secondo il "metodo finanziario" ed il "metodo patrimoniale" (chiamato anche "metodo dei canoni"), proponendo anche un esempio numerico da cui si possano desumere i differenti impatti sullo stato patrimoniale e sul conto economico dei due metodi. Il candidato evidenzii, inoltre, quale criterio di valutazione è applicabile secondo la normativa civilistica ed i principi contabili italiani nel bilancio di esercizio e nel bilancio consolidato.



TRACCIA B

**ESERCIZIO N. 1**

La società "Elettronical Wastes Recycling Srl" (EWR Srl) esercita l'attività di trattamento e smaltimento di materiale elettronico.

Durante l'esercizio X la società acquista un innovativo impianto per il trattamento del materiale, al prezzo di € 1.000.000. La vita utile dell'impianto è stimata in anni 10, al termine dei quali si ritiene che l'impianto stesso avrà valore nullo.

Durante lo stesso esercizio X, inoltre, la società ha richiesto un contributo in conto capitale, previsto al fine di favorire l'acquisto dell'impianto di cui sopra. Il contributo stesso, dell'importo di € 500.000, è stato erogato solo al termine dell'esercizio X + 1, previa contestuale delibera dell'autorità competente.

Durante l'esercizio X + 2 l'impianto stesso viene colpito da un fulmine che ne cagiona il danneggiamento e ne riduce la funzionalità del 50%.

Il candidato, dopo aver inquadrato dal punto di vista teorico le problematiche inerenti, rediga il bilancio degli esercizi X, X + 1 e X + 2 relativamente alle sole voci afferenti alle informazioni fornite, facendo uso di tutti i criteri di valutazione astrattamente previsti dal documento OIC n. 16.

**ESERCIZIO N. 2**

La BETA S.p.A. presenta le seguenti situazioni contabili:

STATO PATRIMONIALE					
ATTIVITA'	2010	2009	PASSIVITA'	2010	2009
Disavanzo da fusione	40.000		Capitale Sociale		800.000
Acconti a fornitori	80.000		Riserva Legale		160.000
Disaggio di emissione	4.000		Riserva Straordinaria		500.000
			Riserva azioni proprie	0	50.000
			Utile d'esercizio (2009)		20.000
			<i>Patrimonio netto</i>	- 240.000	1.530.000
			Fondo amm. Attrezzature	500.000	400.000
			Fondo amm. Impianti	230.000	200.000
			Prestito obbligazionario	600.000	0
			Risconti passivi	5.000	
<b>TOTALE ATTIVO</b>			<b>TOTALE PASSIVO</b>		

## TRACCIA B

CONTO ECONOMICO (2010)			
Sopravvenienza passiva	1.500.000	Plusvalenza	20.000
Accantonamento TFR	30.000	Capitalizzazione spese di pubblicità	200.000
Esistenze iniziali materie	250.000		
Ammortamento disaggio	1.000		
TOTALE		Perdita d'esercizio	1.300.000
		TOTALE	

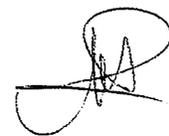
Il candidato, motivando i calcoli e descrivendo le ipotesi seguite, fornisca, per l'anno 2010, un adeguato esempio numerico di rendiconto finanziario di capitale circolante netto (e provveda a completare gli schemi di stato patrimoniale e di conto economico in forma libera), dal quale emerga, tra le altre poste contabili, un incremento di capitale circolante netto di € 86.000 ed un decremento di liquidità di € 50.000.

N.B.: il patrimonio netto al 31/12/2010 è negativo (€ - 240.000)

### ESERCIZIO N. 3

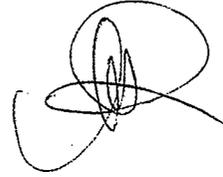
Il candidato è chiamato ad esprimere pareri professionali in merito alla corretta valutazione per il bilancio dell'esercizio 2010 delle problematiche di seguito esposte.

1. La società "Luck Spa" possiede uno stabilimento produttivo in India in cui realizza alcune fasi lavorative di tipo "labour-intensive". Il valore netto contabile dei beni presenti in tale stabilimento ammonta complessivamente a euro 5.000.000. In data 5/1/2011 tale stabilimento viene completamente distrutto da un'alluvione.
2. La società "Allowances Spa" vanta un credito di euro 100.000 verso la "Sos Srl", credito di natura commerciale sorto il 25/10/2010 e scadente a 3 mesi data fattura. La "Sos Srl" in data 20/2/2011 viene dichiarata fallita dal Tribunale di Pisa.
3. In data 20/3/2011 il Tribunale di Milano dichiara la società "Refund SpA" obbligata a risarcire i danni ad un agente di commercio per euro 250.000, in quanto la società non aveva rispettato, nei primi mesi del 2010, la clausola di esclusiva territoriale contenuta in un contratto sottoscritto da entrambe le parti. I legali della società avevano sempre ritenuto che la Società avesse buone probabilità di non dover sostenere alcun onere.
4. Gli amministratori della società "Pollution Spa", al fine di non deprimere ulteriormente il risultato dell'esercizio, hanno effettuato le seguenti scelte valutative:
  - le immobilizzazioni materiali sono state tutte ammortizzate nel bilancio 2010 con l'applicazione di aliquote dimezzate rispetto a quelle previste dalla legislazione tributaria.

## TRACCIA B

- Fino all'esercizio precedente, le quote di ammortamento corrispondevano esattamente a quelle derivanti dall'applicazione delle aliquote ordinarie previste dalla norma fiscale;
- i costi di pubblicità sono stati interamente capitalizzati (500.000 €), compresi i costi per la partecipazione a fiere (€ 50.000). Gli amministratori sostengono che detti costi hanno un'evidente utilità futura.
  - gli interessi passivi maturati su un finanziamento contratto specificamente per l'acquisto di macchinari e impianti sono stati interamente capitalizzati; tali beni devono essere ancora sottoposti a collaudo.



1° Fase Dottorato - L. Jeskone 2011

TRACCIA C

ESERCIZIO N. 1

Il candidato:

- descriva la problematica relativa alla valutazione delle partecipazioni col metodo del patrimonio netto;
- dopo aver formulato le opportune ipotesi, determini con quale metodo ed a quale valore la Alfa debba iscrivere nel proprio bilancio la partecipazione, provvedendo altresì a redigere le relative scritture contabili. Si tenga conto che tale partecipazione rappresenta l'80% del capitale sociale della Beta, che è stata acquistata a € 3.500.000 e che dal bilancio della Beta emergono i seguenti valori (il valore corrente dei terreni è pari ad € 2.000.000):

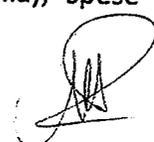
Impianti	1.500.000	Capitale sociale	2.000.000
Terreno	1.500.000	Riserva legale	400.000
Magazzino	500.000	Riserva straordinaria	350.000
Crediti v/clienti	2.500.000	Riserva sopr. azioni	750.000
Banca c/c	250.000	Mutuo passivo	1.000.000
		Fondo TFR	300.000
		F.do amm. Impianti	800.000
		Debiti v/fornitori	650.000
	<hr/> 6.250.000		<hr/> 6.250.000

- provveda a svolgere il precedente punto b) supponendo che la Alfa abbia acquistato l'80% della Beta ad un prezzo di € 3.000.000 (piuttosto che di € 3.500.000).

ESERCIZIO N. 2

La società di revisione "AUDITING SpA" ha incaricato il consulente di redigere pareri ufficiali su alcune problematiche di bilancio. Il candidato, assunte le vesti del consulente della società, si esprima in merito ai seguenti punti:

- La società "Nastasi SpA" durante il 2011 ha sostenuto delle spese di rifacimento dell'impianto elettrico e di quello idraulico dell'immobile ove è posta la sede amministrativa. L'immobile è di proprietà di terzi ed è utilizzato in locazione. Il contratto di locazione scade nel 2017, ma sussiste la possibilità di rinnovo per ulteriori 6 anni. Tali spese sono state contabilizzate nel conto "Spese incrementative su beni di terzi". Il direttore amministrativo ha intenzione di iscrivere tale conto nella voce B.I.1) "Costi di impianto e di ampliamento" e di ammortizzare il costo in quote costanti in cinque esercizi.
- La società "Retail SpA", società operante nella grande distribuzione, ha sostenuto dei costi per l'apertura di un nuovo punto vendita, ubicato in una regione dove non era sino a quel momento presente. I costi sono costituiti dall'acquisto del fabbricato (€ 2 milioni), spese per l'arredamento (€ 150 mila), spese di consulenza per il progetto di fattibilità (€ 20 mila), spese legali per la stipula dei contratti vari (€ 10 mila), spese di intermediazione per la ricerca di un fabbricato idoneo (€ 20 mila), spese per l'inaugurazione dei locali (€ 10 mila), spese di

  1

## TRACCIA C

pubblicità per farsi conoscere ai consumatori della zona (€ 100 mila), spese di formazione del personale (€10 mila). La società vuole sapere quali costi capitalizzare, per quale importo e dove collocarli in bilancio.

- 3) La società "Default SpA" sta attraverso una grossa crisi e ha deciso di effettuare una ristrutturazione. A tal fine, ha deciso di incentivare l'esodo di personale esuberante con indennità complessive del valore di € 500 mila. Gli amministratori hanno intenzione di capitalizzare tali oneri ed ammortizzarli in cinque esercizi, considerando che tale ristrutturazione porterà presumibilmente benefici durevoli, in termini di efficienza e produttività.
- 4) La società "Business Consulting Srl" che svolge attività di consulenza aziendale, ha deciso di riposizionarsi su un segmento più elevato di mercato migliorando la qualità dell'offerta. A tal proposito, la "Business Consulting Srl" ha individuato come fattore critico della propria strategia le competenze del personale ed intende, pertanto, effettuare ingenti investimenti nella formazione dei dipendenti, attraverso l'organizzazione di seminari monotematici con l'intervento dei principali studiosi e professionisti in materia e con la partecipazione dei dipendenti con minore esperienza ma più motivati a specifici Master. L'investimento complessivo in formazione è così passato da € 100 mila del 2010 a € 400 mila del 2011. Gli amministratori intendono capitalizzare solo la parte incrementativa del costo di formazione, ovvero € 300 mila, imputando a conto economico il residuo (€ 100 mila).

### ESERCIZIO N. 3

In occasione del trasferimento degli elementi patrimoniali della Verdi S.p.A., si decide di determinare il valore economico del capitale della suddetta società. Il metodo di valutazione da adottare per l'effettuazione della stima è quello patrimoniale semplice. Il valore così ottenuto sarà impiegato come base per la definizione del prezzo di trasferimento dell'azienda. La perizia di stima viene redatta il 23/11/2011. Per questo motivo i valori riportati di seguito sono aggiornati a tale data. Il processo valutativo svolto, adottando il metodo patrimoniale, prevede che il perito attui la verifica reddituale dei risultati ottenuti.

Si consideri quanto segue:



## TRACCIA C

- Lo Stato Patrimoniale della Verdi S.p.A. è di seguito riportato:

	<i>Valori contabili</i>
<b>ATTIVO</b>	
<b>ATTIVO FISSO</b>	
<b>IMMOBILIZZAZIONI IMMATERIALI</b>	
Costi di ricerca e sviluppo	15.000
Diritti di brevetto industriale	5.000
Marchi	30.000
<b>IMMOBILIZZAZIONI MATERIALI</b>	
Terreni	567.000
Fabbricati	1.410.000
Impianti	365.000
Macchinari	90.000
Attrezzature industriali e commerciali	790.000
<b>IMMOBILIZZAZIONI FINANZIARIE</b>	191.000
<b>ATTIVO CIRCOLANTE</b>	
Rimanenze	1.460.000
Crediti verso clienti	5.770.000
Crediti finanziari	1.000.000
Ratei e risconti attivi	12.556
Disponibilità liquide	467.000
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>11.172.556</b>
<b>PASSIVO</b>	
TFR	950.000
Fondi rischi e oneri	783.000
Mutui passivi e altri debiti	4.500.000
Debiti verso fornitori	1.434.000
Ratei e risconti passivi	22.560
<b>PATRIMONIO NETTO</b>	<b>3.482.996</b>
<b>TOTALE PASSIVO E CAPITALE NETTO</b>	<b>11.172.556</b>

In sede di rivalutazione delle attività e delle passività, il perito ha attribuito ad alcuni elementi patrimoniali i valori correnti di seguito riportati:

	<i>Valori correnti</i>
Terreni	500.000
Fabbricati	2.000.000
Impianti	350.000
Macchinari	200.000
Marchi	40.000
Debiti verso fornitori	1.400.000

## TRACCIA C

Il perito ha provveduto all'analisi dell'andamento dei redditi storici della società e alla formulazione delle *assumption* relative agli andamenti futuri della stessa, volta a definire valori della redditività medio-normale, pervenendo alla stima dei valori prospettici degli EBIT sotto riportati:

2012	2013	2014
800.000	808.000	830.000

Si consideri che la riespressione a valori correnti di talune attività ha generato le variazioni delle quote d'ammortamento che sono esposte di seguito.

2012	2013	2014
+123.600	+123.000	+120.000

L'incidenza fiscale, stimata sui redditi prospettici rettificati, è la seguente:

2012	2013	2014
202.920	205.500	213.000

Si consideri, inoltre, quanto segue.

- Si ipotizza che la posizione finanziaria netta della società nel triennio 2012-2014 seguirà il seguente andamento:

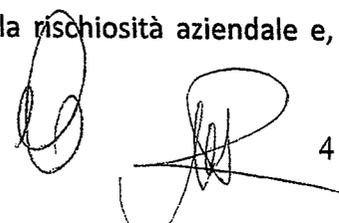
2012	2013	2014
+3%	+2%	-1%

- Il tasso espressivo del costo netto dei debiti finanziari è pari al 7% e si considera sostanzialmente costante anche nel triennio 2012-2014.
- Il tasso espressivo degli investimenti privi di rischio (reale) è pari al 4%.
- Il rendimento medio del mercato azionario è pari all'8,75%.
- Il Beta levered è riferito alla società stimata = 0,8.
- Il perito valutatore considera superata la verifica reddituale adottando un *range* di  $\pm 2\%$ .

Il candidato, dopo aver stimato il capitale netto rettificato della Verdi S.p.A., mediante l'impiego del metodo patrimoniale semplice, determini se la verifica reddituale è stata superata o meno.

\*\*\*

Si illustrino, inoltre, le principali determinanti capaci di influenzare la rischiosità aziendale e, quindi, la dimensione del coefficiente beta.



4