



STUDI
COLLA SCARONI
& ASSOCIATI
COMMERCIALISTI e REVISORI



QUANTO VALE LA TUA AZIENDA? L'IMPORTANZA DELLE VALUTAZIONI AZIENDALI

PREMESSA

Nel panorama imprenditoriale odierno, conoscere il valore della propria azienda è diventato un fattore imprescindibile per il successo e la crescita. Non si tratta di un mero esercizio accademico, ma di una leva strategica che permette di sbloccare diverse opportunità e prendere decisioni informate per il futuro del business.

Ecco alcuni dei motivi principali per cui conoscere il valore della tua azienda è fondamentale:1.

Per prendere decisioni strategiche:

- **Cedere l'azienda:** Se stai pensando di vendere la tua attività, conoscere il suo valore ti aiuterà a stabilire un prezzo di vendita realistico e a negoziare con potenziali acquirenti da una posizione di forza.
- **Attrarre investimenti:** Se hai bisogno di capitale per far crescere la tua azienda, una valutazione precisa sarà fondamentale per attirare investitori e ottenere il finanziamento giusto alle giuste condizioni.
- **Fusione o acquisizione:** Se stai valutando la possibilità di fonderti con un'altra azienda o di acquisirne una, conoscere il valore di entrambe le parti è essenziale per negoziare un accordo equo e vantaggioso per tutti.
- **Pianificazione successoria:** Se stai pensando di passare l'azienda ai tuoi figli o a un altro membro della famiglia, una valutazione ti aiuterà a garantire una transizione ordinata e giusta per tutte le parti coinvolte.
- **Gestione del patrimonio:** Conoscere il valore della tua azienda è importante anche ai fini della gestione del patrimonio, in quanto ti permette di pianificare la tua successione e di ottimizzare le tue tasse.

2. Per migliorare le prestazioni aziendali:

- **Misurare la crescita:** Una valutazione periodica ti permette di monitorare la crescita del valore della tua azienda nel tempo e di identificare le aree di forza e di debolezza.
- **Motivare i dipendenti:** Conoscere il valore dell'azienda può essere un fattore motivante per i dipendenti, che si sentiranno più coinvolti e orgogliosi di far parte di un'impresa di successo.
- **Attrarre e trattenere i talenti:** Offrire una retribuzione e dei benefici competitivi basati sul valore dell'azienda ti aiuterà ad attrarre e trattenere i migliori talenti sul mercato.
- **Migliorare l'accesso al credito:** Un'azienda con un valore dimostrato ha una maggiore facilità di accesso al credito bancario e a condizioni più favorevoli.

3. Per tutelare gli interessi degli stakeholders:

- **Giustizia per i soci:** Conoscere il valore della propria azienda è importante anche per garantire la giusta ripartizione degli utili e del patrimonio tra i soci.
- **Trasparenza per i creditori:** Una valutazione trasparente può rassicurare i creditori sulla solidità finanziaria dell'azienda e sulla sua capacità di rimborsare i debiti.
- **Protezione in caso di contenziosi:** In caso di contenziosi legali o societari, una valutazione accurata può essere determinante per la tutela degli interessi dell'azienda.

In sintesi, conoscere il valore della tua azienda è un investimento fondamentale per il suo futuro. Ti permette di prendere decisioni migliori, migliorare le tue prestazioni e tutelare gli interessi di tutti gli stakeholders.

I METODI

In Italia, i metodi più diffusi sono:

patrimoniale

reddituale

misto patrimoniale-reddituale

Discounted Cash Flow (DCF)

Per quantificare il valore di un'azienda si deve stimare il patrimonio netto rettificato (K') basandosi sui dati dell'ultimo bilancio con debite rettifiche.

Questa metodologia è particolarmente adatta per aziende con rilevanti assets patrimoniali.

VANTAGGI

Non richiede dati previsionali, quindi è semplice da applicare

I valori ottenuti sono affidabili e condivisibili, basati su dati oggettivi

SVANTAGGI

Fotografa solo la situazione dell'azienda in un momento specifico, basandosi su dati contabili
Adatto a mercati poco dinamici, ma è meno efficace in mercati competitivi come quello attuale

I modelli presuppongono che il valore sia determinato sulla base dei redditi generati o generabili in futuro.

Il valore dell'azienda dipende dal reddito R , rappresentato dalla media dei redditi degli ultimi 3-5 anni, attualizzato ad un tasso denominato Costo del capitale (K_e).

VANTAGGI:

Il metodo più utilizzato in Italia soprattutto nelle CTU
Non richiede dati previsionali, quindi è semplice da applicare

SVANTAGGI:

La complessità di calcolare il beta può portare a valori non condivisi
Si portano semplicemente in avanti redditi passati che potrebbero subire modifiche anche importanti a seguito di fattori esogeni non considerati

-
Il metodo misto patrimoniale-reddituale è molto utilizzato nella pratica aziendalistica e consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia la situazione patrimoniale che la capacità di generare redditi.

VANTAGGI:

Rispetto al sistema reddituale puro attraverso tale metodo tengo in debita considerazione anche gli aspetti patrimoniali dell'azienda che in alcune situazioni possono essere rilevanti.

SVANTAGGI:

Sono gli stessi individuati per il sistema reddituale puro e rappresentati dal calcolo del tasso di attualizzazione.

Il valore del capitale di un'azienda corrisponde alla somma dei flussi di cassa operativi che la stessa potrà conseguire nel tempo attualizzati mediante un tasso denominato WACC.

VANTAGGI:

Rispetto ai sistemi precedenti tengo in debita considerazione l'evoluzione aziendale in modo molto preciso considerando gli aspetti previsionali indicati nel piano
Molto utile soprattutto per le start up o aziende con importanti prospettive di crescita

SVANTAGGI:

Per le piccole azienda difficoltà nella redazione di un piano industriale previsionale

Difficoltà per le aziende non quotate di calcolare correttamente il tasso di attualizzazione WACC

LE FORMULE APPLICATIVE

I METODI DI VALUTAZIONE D'AZIENDA

METODO PATRIMONIALE

Il valore dell'azienda è dato solo dal valore del patrimonio rettificato.

$$K' = \text{Attivo rettificato} - \text{Passivo rettificato}$$

METODO REDDITUALE

Il valore è determinato sulla base dei redditi che l'azienda è stata in grado di generare o che sarà in grado di generare nel futuro scontati ad un tasso denominato Costo del capitale:

$$K_e = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

R_f = rendimento netto di investimenti o titoli privi di rischio (Btp a 10 anni)

$R_m - R_f = ERP$ Equity Risk Premium premio per maggior rischio del mercato azionario rispetto ai titoli senza rischio

R_m = rendimento medio del mercato azionario

β = coefficiente che quantifica il rischio della singola impresa rispetto a quello medio del mercato

METODO DELLA RENDITA DI DURATA DEFINITA

Si suppone che l'azienda sia in grado di produrre per un arco temporale di n anni un reddito pari ad R .

$$W = Ra_{n \cdot K_e} = R \frac{1 - (1 + K_e)^{-n}}{K_e}$$

METODO DELLA RENDITA PERPETUA

Presuppone che l'attività possa produrre redditi per un arco temporale indefinito

$$W = \frac{R}{K_e}$$

METODO MISTO PATRIMONIALE-REDDITUALE

Consente di valutare l'azienda tenendo in considerazione sia la situazione patrimoniale che la capacità di generare redditi.

$$W = K' + (R - K_e \cdot K') \cdot a_{n \cdot K_e}$$

K' netto rettificato (valore patrimoniale)
 $a_{n \cdot K_e}$ fattore di attualizzazione, dove: n numero degli anni per i quali si procede all'attualizzazione del "sovra reddito"
 K_e costo medio ponderato del capitale
 R reddito netto medio atteso (EBITDA, EBIT oppure Utile netto)

DISCOUNTED CASH FLOW

Il valore di un'azienda corrisponde alla somma dei flussi di cassa operativi futuri attualizzati ad un tasso chiamato WACC (media ponderata del costo del capitale e del debito).

$$WACC = \frac{E}{D + E} K_e + \frac{D}{D + E} K_d (1 - t)$$

Successivamente calcoliamo l'Enterprise Value, che esprime il valore attuale dei flussi di cassa operativi previsionali.

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFF_t}{(1 + WACC_t)^t} + \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC_{TV} - g)(1 + WACC_{n+1})^{n+1}}$$

$$TERMINAL VALUE = \frac{FCFF_{n+1}}{(WACC_{TV} - g)}$$

All'EV viene sottratto il valore del debito finanziario netto calcolato alla data della valutazione:

$$W = EV - \text{Posizione Finanziaria Netta} + \text{Surplus Assets}$$