

Il commercialista telematico

SOFTWARE PER LA VALUTAZIONE DI UNA AZIENDA

(a cura Dott. Marco Righetti)

*Il presente software è in vendita al prezzo di 48 euro IVA compresa.
Per procedere all'acquisto CLICCA QUI, poi su "software" e quindi più
sotto su "proseguì"*

*ti segnaliamo inoltre il
nuovissimo software
"Valutazione d'azienda" in
vendita sempre al prezzo di 48
euro iva compresa*

*...e se deciderai di acquistare
entrambe i prodotti, li potrai
avere al vantaggioso prezzo di
72 euro iva inclusa*

ANNOTAZIONI PER LA CORRETTA COMPILAZIONE DEL FOGLIO DI CALCOLO

La determinazione del valore di una società e/o di una azienda è un processo complesso che presuppone specifiche conoscenze di tipo aziendalistico ed imprenditoriale e dipende sia dalle caratteristiche dell'ambiente in cui l'azienda opera sia dallo scopo della valutazione stessa. Tuttavia molto spesso si ha l'esigenza di quantificare in modo immediato e semplificato tale valore. Questo file risponde appunto a questa esigenza attraverso l'inserimento di alcuni dati di input (da inserire nelle celle colorate) che di seguito verranno illustrati.

Il risultato che si ottiene è una serie di diverse configurazioni del valore aziendale (W) che permettono di confrontare tra loro diverse metodologie di calcolo.

I metodi matematici di determinazione utilizzati dal foglio di calcolo sono i seguenti:

Il commercialista telematico

metodo	formula	descrizione	quando viene solitamente
patrimoniale	$W = K = \text{patrimonio netto rettificato}$	analizza unicamente lo stato patrimoniale di bilancio	imprese immobiliari o finanziarie
reddituale	$W1 = R/i = \text{reddito attualizzato per un numero infinito di anni}$ $W2 = R \times a \text{ figurato } n \text{ al tasso } i = \text{reddito attualizzato per un numero limitato di anni}$	trae fondamento dal reddito di bilancio	aziende prive di una struttura patrimoniale significativa
misto patrimoniale reddituale	$W3 = (R/i + K)/2 = \text{media semplice del metodo patrimoniale e di quello reddituale}$ $W4 = K + (R - K \times i) \times a \text{ figurato } n \text{ al tasso } i'$ $i' = \text{patrimonio netto rettificato} + \text{avviamento stimato con attualizzazione del sovrareddito}$ $W5 = K + (R - K \times i) \times a \text{ figurato } n \text{ al tasso } i'$ $i' = W4 \text{ ma attualizza ad un tasso } i''$	utilizza un mix tra il metodo patrimoniale e reddituale	aziende industriali in genere e altre aziende non industriali con struttura patrimoniale significativa
dei moltiplicatori	$W6 = R \times \text{molt. reddito} + K = \text{reddito moltiplicato per un coefficiente} + \text{patr. netto rettif.}$ $W7 = \text{Ebit} \times \text{molt. Ebit}$ $W8 = \text{flusso di cassa} \times \text{molt. flusso di cassa}$ $+/- \text{posizione finanziaria netta}$ $W9 = \text{fatturato} \times \text{molt. fatturato}$	si basa sulla moltiplicazione di alcune voci di bilancio per determinati coefficienti forniti dalle statistiche specializzate	tipi di aziende per i quali sono disponibili dei coefficienti relativi a settore/area geografica a condizione che l'azienda abbia dati patrimoniali ed economici in linea col settore/area
medie dei metodi precedenti	$W10 = (W1 + W2 + W3 + W4 + W5) / 5 = \text{media delle prime 5 configurazioni}$ $W11 = \text{media modale delle prime 5 configurazioni (esclude il risultato + alto e quello + basso)}$	effettua una media dei metodi solitamente più utilizzati	aziende di tipo commerciale in genere

Il commercialista telematico

- K** Patrimonio netto rettificato = patrimonio netto di bilancio Ue (voce A passivo stato patrimoniale) + plusvalori (- minusvalori) di attività - plusvalori (+ minusvalori) di passività dovuti alla valutazione delle singole poste di stato patrimoniale a valori di mercato rispetto alla valutazione a costo storico di bilancio. Dal plusvalore netto rispetto al patrimonio netto di bilancio va inoltre detratta una quota a titolo di fiscalità latente su tali importi (infatti i plusvalori genereranno prima o poi dei proventi da assoggettare a tassazione) che di solito si stima in una % tra il 20 e il 30%.
- R** Reddito medio netto che si ritiene possa essere generato dalla gestione. Si può fare riferimento a previsioni future solo se si dispone di budget attendibili, altrimenti è preferibile utilizzare i dati dei bilanci passati (utile di conto economico Ue), togliere i proventi e gli oneri straordinari, deflazionarli (es: se nel 2006 inflazione = 2%, multiplico il reddito 2005 x 1,02 e lo rendo così omogeneo al reddito 2006) e poi farne una media. Poi eventualmente si possono fare delle variazioni sulla base delle reali prospettive di aumento o diminuzione del reddito.
- n** Numero di anni che si vogliono utilizzare per la valutazione (di solito si sta tra 3 e 10 a seconda della solidità dell'azienda); nelle formule che utilizzano l'attualizzazione, più il numero è elevato e più aumenta il valore dell'azienda: nella prassi, per aziende industriali, n = 5 o al massimo 7.
- i** Tasso di rendimento o capitalizzazione utilizzato per le formule da W1 a W5. E' dato da: tasso degli in-vestimenti privi di rischio cioè dei BOT (**TPR**) + tasso rischio settore (**RS**) + tasso rischio azienda (**RA**). La misura di i (secondo quanto fornito di recente da stampa specializzata) è compresa tra 6/10% per il settore industria, tra 8/12% per il settore commercio/servizi e tra 4/6% per i settori immobiliari e finanziario. Maggiore è il tasso prescelto e minore è il valore aziendale che risulterà dalle formule.
- i'** Tasso di pura attualizzazione del sovrareddito utilizzato dalla formula W4 = TPR + **maggiorazione** (tasso e formula suggeriti dalla dottrina specializzata; L. Guatri).
La maggiorazione è di solito determinata a forfait nella misura del 2%.
- i''** Tasso di attualizzazione del sovrareddito utilizzato dalla formula W5 = i + **maggiorazione**. Questa attualizzazione, a differenza di quella della formula W4 viene fatta ad un tasso maggiore e pertanto è utilizzata per valutazioni più prudentziali. La maggiorazione è di solito determinata a forfait nella misura del 2%.
- R - K x i Sovrareddito** utilizzato dalle formule W4 e W5 per stimare l'avviamento. In pratica esso è costituito dal reddito medio gestionale (R) meno il rendimento teorico che si potrebbe attendere dall'investimento di una somma (K) a un tasso medio che tiene conto del rischio aziendale (i). Attualizzando tale sovrareddito le formule W4 e W5 determinano l'avviamento da aggiungere alla pura valutazione

Il commercialista telematico

patrimoniale (K).

EBIT Reddito operativo medio che si ritiene possa essere generato dalla gestione (voce A – B di conto economico Ue). Si rimanda a quanto detto in merito al reddito medio (R) per decidere se utilizzare dati passati o previsioni future.

posizione + Disponibilità liquide e attività finanziarie a breve (voci CIII e CIV dell'attivo di bilancio Ue) – debiti **finanziaria** finanziari a breve (voci da D1 a D5 del passivo di bilancio Ue solo per la parte inferiore a 12 mesi);

netta nella maggior parte dei casi si può semplicemente utilizzare la differenza tra cassa + banche attive
– banche a breve passive.

flusso di Flusso di cassa medio che si ritiene possa essere generato dalla gestione (voce A – B di conto **cassa** economico Ue esclusi gli ammortamenti). E' detto anche EBIT-DA. Si rimanda a quanto detto in merito al reddito medio (R) per decidere se utilizzare dati passati o previsioni future.

fatturato Ricavo caratteristico medio che si ritiene possa essere generato dalla gestione (voce A1 di conto **medio** economico Ue). Si rimanda a quanto detto in merito al reddito medio (R) per decidere se utilizzare dati passati o previsioni future.

UTILIZZO DELLE VARIE FORMULE DETERMINATE ATTRAVERSO IL FOGLIO DI CALCOLO

Anche se ad ogni tipo di azienda si addice un determinato criterio piuttosto che un altro, le altre configurazioni sono utilizzate spesso per avere una controprova del valore determinato mediante l'ausilio di altre metodologie.

Inoltre il foglio di calcolo consente di inserire 3 diverse ipotesi di dati di input e quindi di vedere il variare del valore aziendale W al variare di determinati parametri (K, R, Ebit, ...).

Precisazione in merito a W6, W7, W8 e W9: per le PMI italiane non è ancora del tutto attendibile utilizzare tali metodi in quanto è estremamente difficile trovare (presso istituti di statistica o altre fonti) dei moltiplicatori "certi" ed "oggettivi" che possano adattarsi a questo tipo di realtà aziendali. Se non si dispone di questi coefficienti non vanno compilate le celle di colore giallo e le formule di output da considerare sono solo quelle da W1 a W5 e da W10 a W11.

IMPORTANTE

Il presente file ha lo scopo di fornire in modo rapido una prima quantificazione approssimativa del valore di una azienda: è pertanto utile per una analisi preliminare ed immediata ditale valore ma, i risultati ottenuti, vanno ponderati tenendo conto sia della peculiarità della realtà da esaminare (es settore di attività) sia della sinteticità dei dati di input (e quindi anche di quelli di output).

Il commercialista telematico

Ovviamente per una determinazione più precisa e corretta del valore aziendale occorre effettuare una analisi analitica delle componenti rilevanti ai fini della creazione del valore mediante l'ausilio delle tecniche e delle formule fornite dalla dottrina specializzata.

Una ulteriore precisazione: accade sovente che un'azienda impieghi le proprie risorse in attività diverse da quella caratteristica, sia per motivi strategici, che di opportunità a breve termine. Esempi tipici sono, con riguardo ad un'azienda industriale, gli immobili non strumentali per destinazione, i titoli e le partecipazioni non operative.

In questo caso, le attività afferenti tali beni così come le passività, i costi e i ricavi ad essi correlati vanno scorporati dal resto della gestione aziendale in quanto trattasi di business diversi tra loro, valutati a parte sulla base dei valori di mercato e poi aggiunti al valore aziendale (W).

Gennaio 2007

Marco Righetti

Il presente software è in vendita al prezzo di 48 euro IVA compresa.
Per procedere all'acquisto CLICCA QUI, poi su "software" e quindi più
sotto su "proseguì"