

Valutazione di azienda

Presentazione del tool



Valutazione di azienda

La valutazione d'azienda è quel processo volto alla determinazione del valore economico di un complesso aziendale.

Il presente programma fornisce un utile supporto all'applicazione dei metodi di valutazione più diffusi nella pratica.

Il foglio di calcolo si struttura in 3 parti:

- 1) scelta dei criteri di valutazione;**
- 2) calcolo delle variabili e dei parametri necessari per l'applicazione dei metodi prescelti;**
- 3) visualizzazione dei risultati.**



Valutazione di azienda

La maschera per la scelta dei metodi di valutazione (sotto riportata) consente di optare tra:

- ✓ reddituale puro - formula della rendita perpetua
- ✓ reddituale puro - formula della rendita limitata
- ✓ patrimoniale complesso
- ✓ misto patrimoniale reddituale - formula del valore medio
- ✓ misto patrimoniale reddituale - Metodo della stima autonoma del *goodwill* con attualizzazione limitata del profitto medio
- ✓ misto patrimoniale reddituale - Metodo della stima autonoma del *goodwill* con attualizzazione illimitata del profitto medio
- ✓ dei prezzi probabili - metodo dei multipli dell'EBIT
- ✓ dei prezzi probabili - metodo dei multipli dell'EBITDA

SEGNARE CON UNA "X" I CRITERI DI VALUTAZIONE CHE SI DESIDERA APPLICARE

SCELTA METODI DI VALUTAZIONE	segnare con una "x"
Reddituale puro - Rendita perpetua	x
Reddituale puro - Rendita limitata	
Patrimoniale (complesso)	
Misto patrimoniale reddituale	
Dei prezzi probabili - multipli dell'EBIT	x
Dei prezzi probabili - multipli dell'EBITDA	



Valutazione di azienda

Alla scelta dei metodi il programma indicherà in automatico quali variabili e parametri occorre definire.

[CLICCARE SUI PULSANTI EVIDENZIATI IN VERDE PER DEFINIRE LE VARIABILI NECESSARIE](#)



Variabile	Descrizione	Necessaria	Calcola	Valore
R	Reddito normale atteso	SI	<input type="checkbox"/>	
K	Capitale netto rettificato	NO	<input type="checkbox"/>	
n	N° anni capitalizz. sovrareddito	NO	<input type="checkbox"/>	
i	Tasso di capitalizzazione	SI	<input type="checkbox"/>	
i'	Tasso di attualizzazione	NO	<input type="checkbox"/>	
PFN	Posizione finanziaria netta	SI	<input type="checkbox"/>	
Value/EBIT	Moltiplicatore dell'EBIT	SI	<input type="checkbox"/>	
Value/EBITDA	Moltiplicatore dell'EBITDA	NO	<input type="checkbox"/>	



Valutazione di azienda

DETERMINAZIONE DI "i"

"i" rappresenta il **tasso di capitalizzazione** ovvero quel tasso che applicato al capitale netto rettificato (K) esprime una misura di rendimento giudicata soddisfacente, nei limiti della norma, tenuto conto del grado di rischio che l'azienda incontra.

Il tasso "i" può essere determinato con due criteri principali:

- 1) **Criterio del costo-opportunità**: adeguato all'investitore puramente finanziario;
- 2) **Criterio del costo medio del capitale o WACC** (*Weighted Average Cost of Capital*): adeguato all'investitore che guarda all'investimento non solo per la capacità reddituali dell'impresa, ma anche per la possibilità di ottenere delle sinergie con la propria struttura.

I. CRITERIO DEL COSTO-OPPORTUNITA'

Esprime la scelta di un tasso di rendimento offerto da investimenti alternativi e con rischiosità analoga a quella della azienda oggetto di valutazione.

$$i = r + s$$

"r" rappresenta il compenso finanziario legato al trascorrere del tempo ("**prezzo del tempo**"). Esso va pertanto stimato con riferimento ad attività finanziarie a rendimento certo (tipicamente titoli di stato a reddito fisso) aventi durata residua pari all'orizzonte temporale di riferimento per la valutazione (n).

Tasso free risk (r) prescelto **3,50%**

"s" rappresenta la remunerazione per la rischiosità strettamente connessa al business (**prezzo per il rischio** imprenditoriale).

Tale grandezza può essere determinata sulla base del rendimento medio del mercato "r_m" (in genere il mercato di borsa) ed un preciso indice di rischiosità "β" che misura il rischio della specifica azienda, espresso in termini di variabilità del suo rendimento rispetto al mercato.

Premendo il pulsante evidenziato si aprirà la maschera per il calcolo della variabile corrispondente. Ad esempio premendo il pulsante relativo alla determinazione del tasso di capitalizzazione "i" si aprirà il seguente foglio:

$$s = \beta (r - r_m)$$

Differenziale tra
rendimento certo e
rendimento
aleatorio di mercato

β	0,90
r _m	6,00%
r	3,50%
s	2,25%

Calcola Beta

$$i = 3,50\% + 2,25\% = 5,75\%$$



Valutazione di azienda

Per ogni variabile/parametro viene fornito un supporto sia teorico che di calcolo per la determinazione del valore.



Solo quando tutti i valori richiesti saranno stati definiti sarà possibile visualizzare i risultati delle valutazioni.

[CLICCARE SUI PULSANTI EVIDENZIATI IN VERDE PER DEFINIRE LE VARIABILI NECESSARIE](#)

Variabile	Descrizione	Necessaria	Calcola	Valore
R	Reddito normale atteso	SI	<input type="checkbox"/>	126.500
K	Capitale netto rettificato	NO	<input type="checkbox"/>	
n	N° anni capitaliz. sovrareddito	NO	<input type="checkbox"/>	
i	Tasso di capitalizzazione	SI	<input type="checkbox"/>	5,50%
i'	Tasso di attualizzazione	NO	<input type="checkbox"/>	
PFN	Posizione finanziaria netta	SI	<input type="checkbox"/>	-432.800
Value/EBIT	Moltiplicatore dell'EBIT	SI	<input type="checkbox"/>	11
Value/EBITDA	Moltiplicatore dell'EBITDA	NO	<input type="checkbox"/>	

Anteprima di stampa

VISUALIZZA I RISULTATI



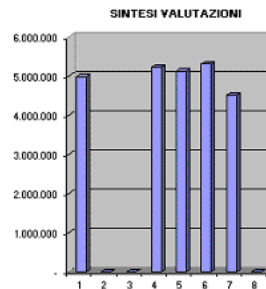
Valutazione di azienda

La maschera con i risultati finali consentirà una comodo raffronto tra i valori ottenuti con i diversi metodi di valutazione prescelti.

VISUALIZZAZIONE RISULTATI



METODI DI VALUTAZIONE	Equity value	Visualizza
1 Reddituale puro - Formula della rendita perpetua	4.980.700	
2 Reddituale puro - Formula della rendita limitata		
3 Patrimoniale (complesso)		
4 Misto patrimoniale reddituale - Metodo del valor medio	5.218.790	
5 Misto patrimoniale reddituale - Metodo della stima autonoma del goodwill con attualizzazione limitata del profitto medio	5.120.333	
6 Misto patrimoniale reddituale - Metodo della stima autonoma del goodwill con attualizzazione illimitata del profitto medio	5.310.020	
7 Dei prezzi probabili - Multipli dell'EBIT	4.503.500	
8 Dei prezzi probabili - Multipli dell'EBITDA		



VALUTAZIONE MINIMA	4.503.500,00
VALUTAZIONE MASSIMA	5.310.020,00
VALUTAZIONE MEDIA	5.026.668,60

Valutazione di azienda

Per ogni metodo di valutazione sarà possibile visualizzare (e stampare) il relativo calcolo:

METODO MISTO PATRIMONIALE REDDITUALE



Il metodo misto ha, quale caratteristica essenziale, la ricerca di un risultato finale che valorizzi contemporaneamente gli elementi oggettivi propri dell'aspetto patrimoniale e le attese reddituali che costituiscono una componente essenziale del valore del capitale economico. Nella versione più utilizzata il metodo porta all'individuazione, accanto ed in aggiunta al capitale netto rettificato determinato con tecniche patrimoniali, di un valore, detto avviamento o goodwill, espressivo della capacità dell'azienda di produrre un sovrareddito, cioè un reddito superiore a quello corrispondente alla normale remunerazione del capitale investito.

Variabile	Valore
R	126.500,00
i	5,50%
K	2.380.000,00
n	5
i'	3,50%
a n, i'	4,5151

GOODWILL/BADWILL

(R - i K) = 4.400,00

1. METODO DEL VALOR MEDIO

$$W_m = K + (R - i K) / 2 = 2.377.000,00$$

2. METODO DELLA STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL con attualizzazione illimitata del profitto medio

$$W_m = K + (R - i K) / i' = 2.254.205,71$$

3. METODO DELLA STIMA AUTONOMA DEL GOODWILL con attualizzazione limitata del profitto medio

$$W_m = K + (R - i K) a | n, i' = 2.360.133,77$$

[Anteprima di stampa](#)

[Ritorna al riepilogo valutazioni](#)



Come acquistare il tool

Il tool è disponibile nel sito di Fisco e Tasse

www.fiscoetasse.com/BusinessCenter/

FISCO e TASSE  **com**
la tua guida per un fisco semplice

DISCLAIMER

L'autore e l'editore non garantiscono che il contenuto del file soddisfi tutte le esigenze dell'utente né assumono alcuna responsabilità derivante dai danni diretti o indiretti causati dall'installazione, dall'uso improprio, da risultati errati derivanti da modifiche della normativa, da manipolazioni dell'utente o da qualsiasi altro errore o malfunzionamento della procedura o del proprio sistema. L'utente è in ogni caso responsabile della scelta dell'utilizzo del file, nonché dei risultati ottenuti. L'utilizzo del file presuppone una adeguata competenza fiscale da parte dell'utente. Il file richiede Microsoft Excel 2007 o superiore



Sistemassociati

File realizzato da
Alessandro Pegoraro

alessandro.pegoraro@sistemassociati.it

Sistemassociati
Dottori Commercialisti | Revisori Legali
Via Luigi Dalla Via 3b - Schio VI



seguici su LinkedIn



sistemassociati.it/blog



sistemassociati.it