

20 Ottobre 2021

Notizie dal Web n. 221

Quanto vale la tua Azienda?



Le aziende, oggi, operano in un contesto fortemente competitivo e, per crescere, spesso sono costrette ad effettuare acquisizioni e aggregazioni con altre imprese o ad aprire il proprio capitale ad investitori terzi.

Nella realizzazione di queste importanti operazioni, ci si imbatte sempre in come determinare correttamente il **valore dell'impresa**, il quale non può essere basato unicamente su semplici dati contabili, ma anche e soprattutto, sulle prospettive future che l'impresa ha di poter generare ricchezza in relazione ai rischi sostenuti.

Durante le numerose operazioni, che abbiamo realizzato a fianco degli imprenditori nel tempo, abbiamo risolto diversi dubbi riguardo la valutazione d'impresa che qui di seguito sintetizziamo.

Il Valore e il Prezzo di un'impresa sono la stessa cosa?

Sussiste una rilevante differenza tra il Valore e il Prezzo di un'impresa. Il Prezzo rappresenta la quantità di denaro che il venditore e l'acquirente sono disponibili a scambiarsi per trasferirne la proprietà in un determinato

momento. Il Valore, invece, è la stima della quantità di denaro che l'azienda potrebbe valere, effettuata da acquirente e venditore.

Pertanto, come possiamo dedurre, Valore e Prezzo non sono la stessa cosa e possono, in alcuni casi, divergere anche di molto.

Come si determina il valore di una società?

Il valore di una società non è determinato attraverso un unico metodo ma è prassi consolidata basare la valutazione su più metodi che possono essere riassunti secondo tre approcci generali:

- **l'approccio patrimoniale:** il valore della società è dato dalla stima dei singoli elementi del patrimonio netto rivalutati a valore di mercato. Tale approccio è utilizzato principalmente per le società immobiliari;
- **l'approccio finanziario:** il valore dell'azienda deriva dall'attualizzazione di determinati risultati, finanziari o economici, ad uno specifico tasso. Tale approccio è utilizzato principalmente per tutte le società non immobiliari. In tale categoria vengono ricondotti i seguenti metodi: Discounted Cash Flow (DCF), Economic Value Added (EVA), Residual Income Model (RIM) e metodo Reddittuale;
- **l'approccio comparativo:** il valore della società è calcolato confrontando il valore di società simili oggetto di negoziazione sui mercati o di transazioni analoghe. Tale approccio non è un vero e proprio metodo di valutazione ma un metodo di paragone con altre transazioni già avvenute. Tale metodo può essere utilizzato per tutti i tipi di società.

Quali elementi vengono considerati nel processo di valutazione?

Come possiamo desumere, la risposta non può essere univoca in quanto, in base al metodo di valutazione utilizzato, si deve considerare una pluralità di elementi diversi. Tuttavia, se analizziamo i differenti approcci nel dettaglio notiamo che, in realtà, tutti gli elementi su cui si basa la valutazione di una società sono riconducibili ai concetti di **rischio e rendimento**. In altre parole, il trade-off tra rischio e rendimento rappresenta il minimo comune denominatore di ogni approccio valutativo.

Prendiamo, ad esempio, l'approccio finanziario: i diversi metodi basano la determinazione dell'Enterprise Value o dell'Equity Value su un'attualizzazione di flussi scontati ad un tasso coerente. In particolare:

- nel **Discounted Cash Flow Asset Side** vengono scontati i flussi di cassa disponibili sia ai creditori che agli azionisti (free cash flow to the firm) al costo medio ponderato del capitale (WACC);
- nel **Discounted Cash Flow Equity Side** vengono scontati i flussi disponibili agli azionisti (free cash flow to equity) al rendimento che richiederebbe un investitore istituzionale che rappresenta, quindi, il costo del capitale di rischio (K_e).

Queste diverse declinazioni dell'approccio finanziario si basano anche loro sul confronto tra rischio e rendimento: un maggior rendimento determina un maggior valore della società mentre un maggior rischio comporta un minor valore.

Anche gli altri metodi fanno derivare le loro valutazioni dal confronto tra rischi e rendimenti.

Cosa devo far per aumentare il valore della mia impresa?

Risulta dunque piuttosto intuitivo affermare che, per aumentare il valore di una società, sia necessario aumentarne il rendimento o ridurre il rischio. Il rischio, ovviamente, non è del tutto eliminabile in quanto fare impresa comporta necessariamente dei rischi. Tuttavia, esso può essere ridotto con giusti accorgimenti e con un'attenta pianificazione. Normalmente le componenti di rischio che possono essere ridotte fanno riferimento a più aree aziendali e, pertanto, si possono utilizzare diversi strumenti sia di copertura che di gestione. Nella gestione operativa, ad esempio, si può ridurre il rischio adottando una struttura dei costi più elastica in cui si cerca di aumentare il peso dei costi variabili a scapito di quelli fissi: in questo modo, i costi seguono maggiormente le fluttuazioni dei ricavi consentendo di abatterli nel caso di un calo drastico delle vendite. Nella gestione finanziaria, invece, gioca un ruolo fondamentale un'attenta gestione finanziaria e della tesoreria al fine di abbattere i rischi del dissesto finanziario e dell'insolvenza e di trovare le giuste coperture.

Per aumentare il rendimento, invece, sarebbe necessario analizzare la struttura dei costi per capire in quale area è necessario un intervento correttivo al fine di migliorare i margini: ad esempio, la società potrebbe cercare di migliorare la propria efficienza produttiva o potrebbe cercare di migliorare e razionalizzare gli acquisti cercando di ottenere migliori condizioni commerciali.

Benedetti&Co ha una pluriennale esperienza nel campo della Finanza Straordinaria e, con numerosi progetti di successo alle spalle, rappresenta un perfetto partner strategico per riorganizzazioni aziendali, quotazioni e acquisizioni di società.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Milano

Via S. Michele del Carso 22
20144 Milano
tel. +39 02 805 057 74
info@benedetti-co.it

Brescia

Via Oberdan 5/7
251 28 Brescia
tel. +39 030 205 48 03
info@benedetti-co.it

Mumbai

INDIA - 400006 Mumbai,
Ajanta Building Flat 1.
LD Ruparel -
Marg. Malabar Hill
tel. +91 - 9820088817