



Davide Tedeschi  
Consulente d'azienda

## Le metodologie per la valutazione del capitale economico d'impresa

La stima del capitale economico di un'impresa in funzionamento puo' essere utilmente effettuata facendo ricorso a differenti metodi di valutazione, ognuno dei quali presenta pregi e difetti che lo rendono piu' o meno consono degli altri a seconda della tipologia di aziende da valutare e delle finalita' per cui si procede alla suddetta stima.

Al riguardo, la dottrina e la pratica professionale, hanno individuato le seguenti possibili metodologie per la stima del valore del capitale economico di un'impresa in funzionamento:

- a) metodi reddituali;
- b) metodi finanziari;
- c) metodi patrimoniali semplici;
- d) metodi patrimoniali complessi;
- e) metodi patrimoniali – reddituali, o anche metodi misti.

I metodi reddituali – nelle varie modalita' di applicazione di attualizzazione temporanea o perpetua del reddito – sono quelli che fondano la determinazione del valore della data azienda sulle prospettive di reddito della stessa.

Ai metodi reddituali vengono accomunati come fondamento teorico – soprattutto dalla teoria e dalla pratica anglo-americana – i metodi finanziari i quali basano, fondamentalmente, la determinazione del valore della data azienda sui flussi di cassa prospettici della stessa azienda, invece che sulle prospettive di reddito, come avviene invece per i metodi reddituali.



Davide Tedeschi  
Consulente d'azienda

Sia i metodi reddituali che i metodi finanziari, sono comunque basati sulla tecnica di attualizzazione dei flussi prodotti dalla data azienda e differiscono per il fatto che i primi prendono in considerazione l'aspetto economico della gestione e quindi il relativo risultato "economico", mentre i secondi privilegiano l'aspetto finanziario della gestione (ossia l'aspetto complementare di quello economico) e quindi il risultato "finanziario".

Completamente differente e' l'approccio dei metodi patrimoniali semplici, i quali tengono conto - nella valutazione delle aziende - solo del patrimonio delle stesse all'epoca della valutazione, senza considerare, nemmeno in maniera indiretta, le loro prospettive di reddito. Con questa metodologia si procede alla stima del valore del capitale economico attraverso la riespressione a valori correnti delle attivita' e delle passivita' della data impresa.

Il metodo patrimoniale semplice, di cui brevemente si sono descritte le caratteristiche, non tiene conto, in alcun modo, delle prospettive di reddito dell'impresa.

Per tale motivo si e' cercato di ovviare, in qualche modo, ai limiti teorici del metodo patrimoniale, con i metodi misti e, piu' recentemente, con i metodi patrimoniali complessi.

I metodi patrimoniali complessi, fondano la valutazione della data azienda soprattutto sul patrimonio della stessa all'epoca della stima, tenendo anche conto, e qui e' la particolarita', della sua redditivita' in maniera indiretta attraverso la stima dei cosiddetti beni immateriali.

Con i metodi misti si perviene alla stima del valore del capitale economico d'impresa attraverso la mediazione dei valori risultanti dall'applicazione del metodo patrimoniale e di quello reddituale.



## Davide Tedeschi Consulente d'azienda

Particolarmente utilizzati dalla pratica professionale sono i metodi misti con stima autonoma dell'avviamento, in cui il valore dell'azienda viene determinato sommando al capitale netto rettificato il valore dell'avviamento, stimato attualizzando per un periodo compreso fra tre e cinque esercizi il sovrareddito della data impresa.

Ad avviso della dottrina e della pratica professionale, non esiste un'unica possibile metodologia cui si possa attribuire, in senso assoluto, una capacità superiore, rispetto alle altre, di cogliere il valore del capitale economico di una data azienda.

Se infatti le metodologie basate sui flussi - metodi finanziari e metodi reddituali - presentano uno spiccato carattere di razionalità, le metodologie fondate sulla sostanza patrimoniale - metodi patrimoniali semplici e complessi - hanno l'indiscutibile pregio di una maggiore oggettività, dal momento che fondano la determinazione del capitale economico sulla valutazione del patrimonio esistente ad una certa data.

I metodi misti poi, che mediano i risultati delle metodologie basate sui flussi con quelli derivanti dall'applicazione dei metodi patrimoniali, presentano, come è naturale, i pregi ed i difetti di entrambi. La scelta della migliore metodologia deve essere, quindi, operata caso per caso, non potendo definire in senso assoluto una metodologia come migliore rispetto alle altre.

Detta scelta, ad avviso dello scrivente, deve essere operata, tenendo presenti essenzialmente la natura dell'azienda oggetto della valutazione e la finalità per cui si procede alla valutazione della stessa in quanto è noto che ogni azienda ha caratteristiche sue proprie, che ne influenzano i processi gestionali attraverso cui si forma e si distribuisce la ricchezza prodotta.



Davide Tedeschi  
Consulente d'azienda

In altre parole, gli elementi che incidono sulla determinazione del valore di ciascuna azienda sono differenti a seconda della natura della stessa e delle modalita' con cui la stessa e' gestita, e ciascuno di questi elementi si presta ad essere individuato e misurato con differenti metodologie.

Come per altro la diversa natura della stima, a seconda che la stessa sia effettuata per un conferimento ai fini di costituire il capitale di una nuova societa' o sottoscrivere un aumento di capitale, ovvero procedere ad una acquisizione o cessione, implica valutazioni che possono anche divergere proprio a causa della finalita' della valutazione e del diverso punto di vista del soggetto interessato agli esiti del processo valutativo.

In particolare, non si puo' non tenere presente i seguenti due aspetti:

- a) la natura dell'azienda oggetto della valutazione;
- b) il fine per cui la stima del capitale economico deve essere effettuata.

Per prenotare un chek up aziendale gratuito, contattami :

Dott. Davide Tedeschi  
tedeschi@davidetedeschi.com  
tel. 393-994 28 27