



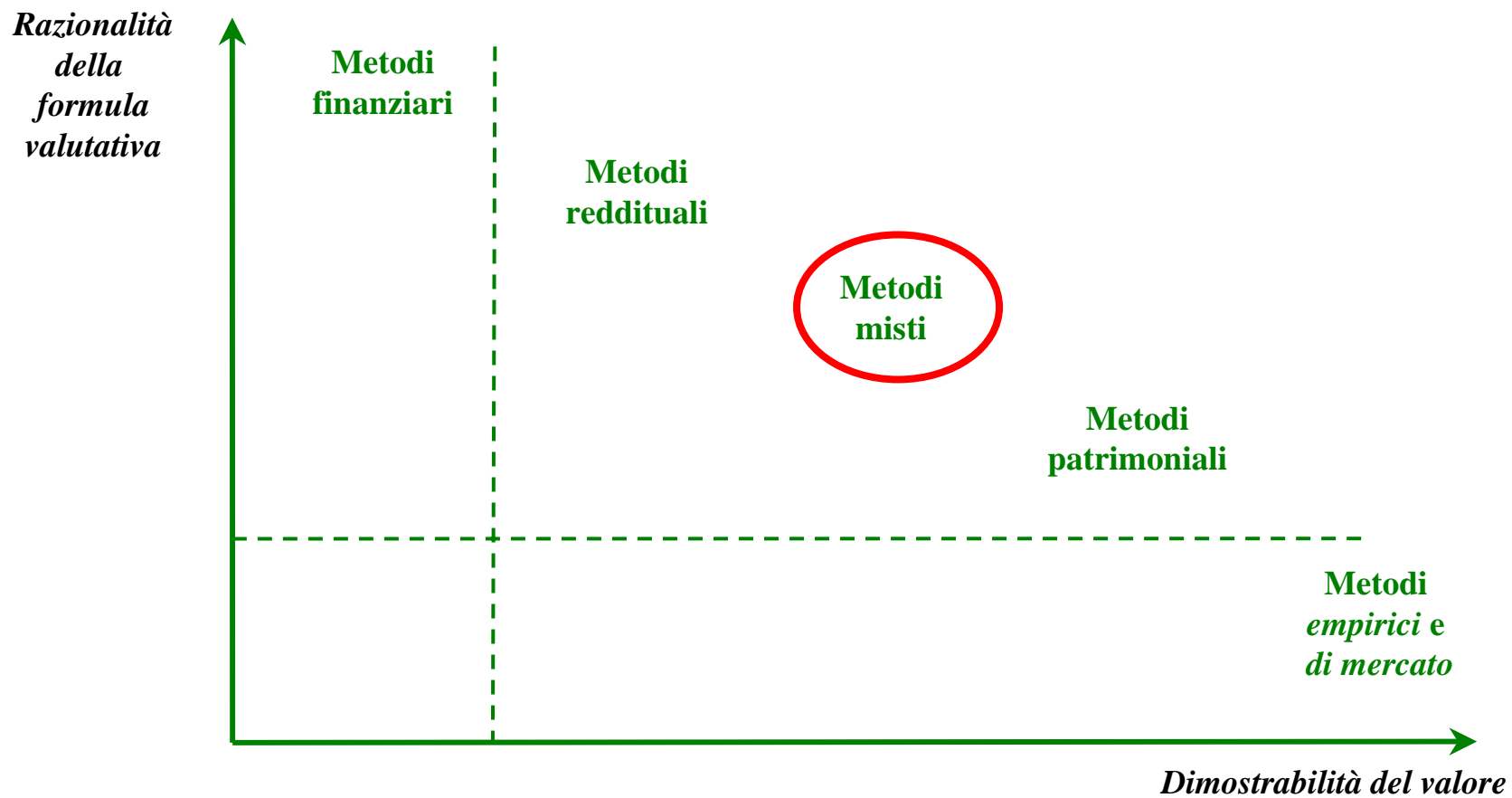
8. *I metodi misti di determinazione del valore*

- La valutazione della componente patrimoniale: rivalutazione delle attività e passività aziendali, le attività immateriali, i *surplus assets*
- La stima autonoma dell'avviamento (*goodwill*)
- Gli ambiti di applicazione dei metodi misti

Prof. Antonio Tessitore
martedì 9 aprile 2013



Le principali famiglie dei metodi valutativi





Metodi Patrimoniali

★ SEMPLICE

$$W = K \quad K = C_B \rightarrow \textit{rettificato}$$

★ COMPLESSO

$$W = K' \quad K' = K + I$$



Limiti della Situazione Patrimoniale Contabile

- ❑ Valori storici (eventuali rivalutazioni parziali)
- ❑ Moneta a potere d'acquisto variabile
- ❑ Mancata rilevazione degli *intangible assets*
- ❑ Parziale rilevazione delle passività potenziali

RIVALUTAZIONE DEL “CAPITALE DI BILANCIO” → K

- **RETTIFICHE DI VALORE**

- a. Eliminazione dei costi sospesi capitalizzati
- b. Valutazione degli investimenti

< durevoli
 non durevoli

in base ai valori correnti

Effetti della fiscalità latente sulle plus-minusvalenze

- c. Integrazione accantonamenti per passività potenziali

QUESITO AL TECNICO SPECIALISTA

Si chiede al Perito di determinare il valore delle attrezzature, impianti e macchinari, anche beni di trasporto e beni in leasing, esistenti nella Società Alfa, ad esclusione dei terreni, fabbricati, costruzioni leggere, impianti generici e lavoro di infrastrutture (oggetto di separata valutazione) in base al loro valore corrente di utilizzo.

Il valore corrente di utilizzo indica il valore attribuibile ai beni oggetto di valutazione in relazione alla loro consistenza, caratteristiche operative e funzionali, nel presupposto del loro utilizzo nel contesto produttivo attuale, nonché della vita residua. Con quest'ultima espressione si intende il periodo di tempo intercorrente tra la data della stima e il momento in cui si prevede la cessazione dell'utilizzo nell'ambito del processo produttivo.

Quanto ai criteri con cui stimare il valore corrente di utilizzo, occorre precisare che in mancanza di prezzi correnti desumibili dal mercato per la negoziazione di beni analoghi a quelli da valutare, è necessario far riferimento alternativamente:

- ◆ al costo di ricostruzione dei beni sopra identificati.

Se risulta impossibile ipotizzare la ricostruzione a motivo, ad esempio, di innovazioni tecniche nel frattempo intervenute, è possibile ricorrere

- ◆ al costo di sostituzione, cioè al costo che si verrebbe a sostenere per rimpiazzare i beni identificati con altri aventi le medesime caratteristiche e utilità di quelli considerati.

Quale che sia il criterio di costo utilizzato, occorre procedere ad una serie di rettifiche volte ad esprimere l'usura fisica che caratterizza i beni, possibilmente per categorie omogenee di impianti e macchinari, e l'obsolescenza sia funzionale (che tiene conto delle innovazioni costruttive) sia operativa (che tiene conto dei minori costi operativi possibili utilizzando nuovi impianti).

• DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL “PATRIMONIO INTANGIBILE” → I

- Intangibili di **area Marketing**
Marchi – Licenze – Portafoglio lavori – ...
- Intangibili di **area Tecnologica**
Brevetti – Know How – ...
- **Risorse Umane**
Solo in alcune particolari situazioni

METODI VALUTATIVI

Criteri analitici di stima

- a. Costi di riproduzione dei beni
- b. Redditi differenziali
- c. *Royalties*

Criteri empirici

- d. Parametri utilizzati nelle negoziazioni comparabili
 - Banche → Depositi
 - Assicurazioni → Portafoglio premi
 - Imprese commerciali → Reti di vendita



Metodi misti

Sono metodi di misurazione di W che utilizzano sia la componente Patrimoniale (\mathbf{K}) sia i Flussi di risultato conseguibili in futuro (Es. \mathbf{Rn})

Alternative più frequentemente utilizzate

➤ Con stima autonoma dell'Avviamento (Metodo U.E.C.)

$$W = [K + a_{n-1} \cdot (Rn - Ki)] + SA$$

N.B. K può essere semplice \mathbf{K} o può esprimere anche componenti patrimoniali intangibili $\mathbf{K}' = \mathbf{K} + \mathbf{I}$

➤ Metodo della media

Media semplice tra W stimato con metodo Patrimoniale semplice e W stimato con metodo reddituale [Es. $\mathbf{W} = \mathbf{R}/i$]

$$W = \frac{1}{2} \cdot (K + Rn/i) + SA$$



$$W = [K + \overbrace{a_{n-1} i' \cdot (Rn - Ki)}^A] + SA$$

$$W = \frac{1}{2} \cdot (K + Rn / i^*) + SA$$

$$\begin{cases} W = K + A & SA = 0 \\ W = 1/2 \cdot (K + Rn/i^*) \end{cases}$$

$$\begin{cases} W = K + A \\ K + A = 1/2 \cdot (K + Rn/i^*) \end{cases}$$

$$\begin{cases} W = K + A \\ A = 1/2 K + 1/2 Rn/i^* - K \end{cases}$$

$$\begin{cases} W = K + A \\ A = 1/2 \cdot (Rn/i^* - K) \end{cases}$$



Gli ambiti di applicazione dei metodi misti

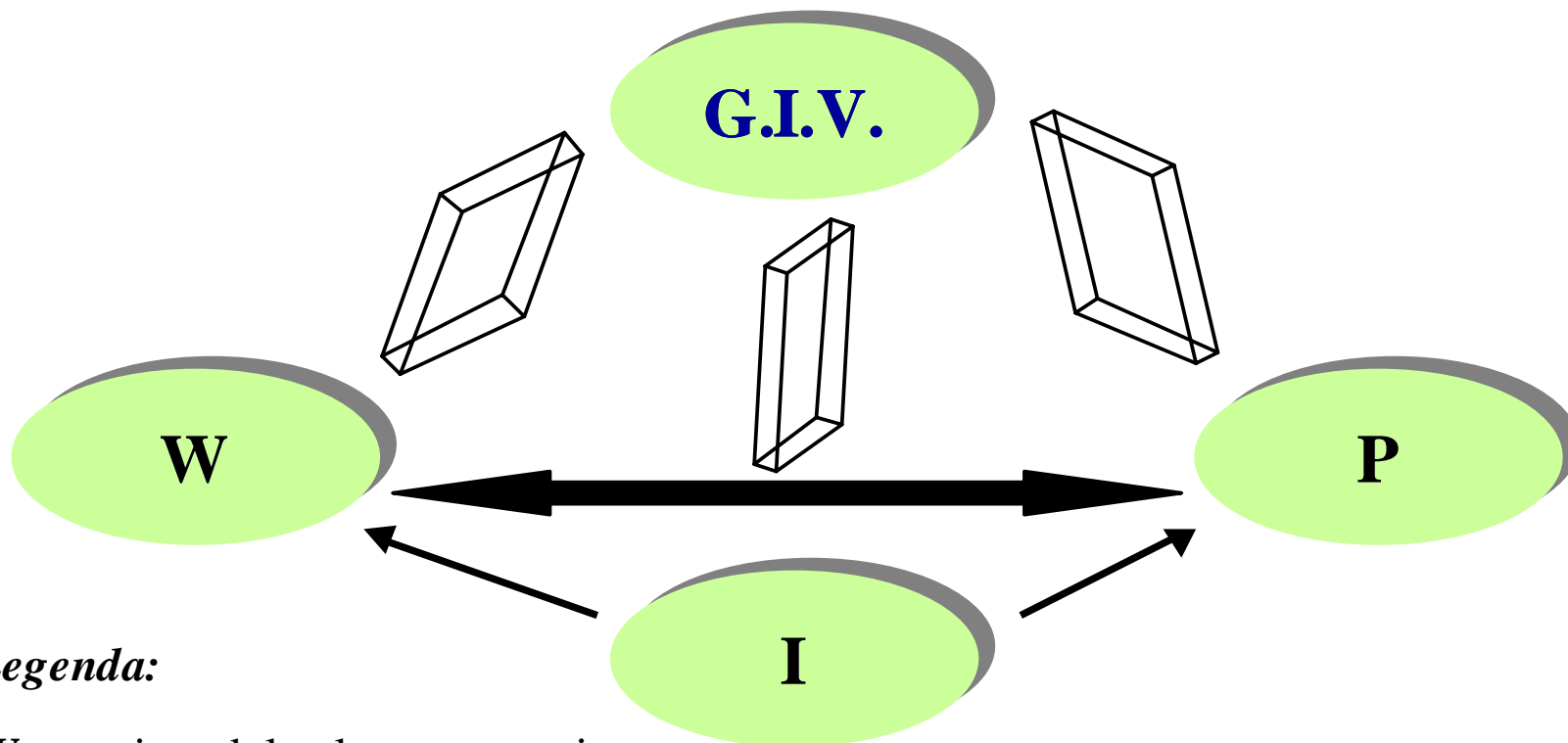
➤ Metodo della media semplice

- ❑ **Situazioni nelle quali si deve o si ritiene utile contemperare - genericamente - nella valutazione dell'azienda la componente patrimoniale con quella reddituale**

➤ Metodo con stima autonoma dell'avviamento

- ❑ **Necessaria verifica reddituale della stima analitica del patrimonio aziendale**
- ❑ **Rivalutazione “controllata” dei beni ammortizzabili**
- ❑ **Stima del valore delle aziende in perdita**

IL GIUDIZIO INTEGRATO DI VALUTAZIONE DELLE IMPRESE



Legenda:

W = stima del valore economico

I = base informativa

P = prezzi comparabili

Fonte: L. Guatri, 2000