

Fabio Contarin | Amministratore Ecomatica S.r.l.

Rodolfo Vanzini | Consulente Ecomatica S.r.l.



QUANTO VALE L'AZIENDA DEL TUO CLIENTE?
Un semplice metodo di Calcolo in 4 passi

RICAVI («quanto vendiamo»)

Vanità

– Costi operativi monetari (costi operativi)

= **EBITDA (MOL)** [denaro generato dall'attività principale]

Realtà



– Costi operativi non monetari (Amm. e Acc)

= **EBIT** (risultato operativo, gestione caratteristica)

– Oneri finanziari

– Gestione Straordinaria

= **Utile Lordo** (utile prima delle imposte)

– Imposte

= **Utile netto**

Buon senso

EBITDA: Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization.

Il **marginale operativo lordo** (o EBITDA) rappresenta la più importante componente di *cash flow* (autofinanziamento) attuale e potenziale, generata dalla gestione caratteristica dell'impresa.

Rappresenta la capacità di assorbire flessioni temporanee nell'attività, prima che queste gravino sui finanziatori esterni.

$$\text{EBITDA (MOL)} = \text{Utile} + \text{imposte} + \text{oneri finanziari} + \text{amm. e acc.}$$

E' molto importante per una azienda dimostrare di avere una buona capacità prospettica di generare liquidità perché da questo dipendono:

- la valutazione del merito creditizio
- l'interesse da parte di potenziali acquirenti.

$$\text{DSCR} = \frac{\text{EBITDA (storico)}^{????}}{\sum \text{impegni ricorrenti su base annua}}$$

Al denominatore si sommano i debiti (capitale più interessi) da restituire alle banche entro l'anno.

Il DSCR è un primo semplice indicatore molto utilizzato dalle banche per valutare la solvibilità di un'azienda.



La liquidità in azienda è il bene supremo. Ricordare all'imprenditore di averne sempre cura.

Perché abbiamo deciso di fare un webinar sul tema della valutazione aziendale dedicato ai Consulenti Finanziari?

Perché sempre più imprenditori (quindi clienti) si stanno ponendo questa domanda per monetizzare il lavoro di una vita.

Perché sempre più investitori alla ricerca di occasioni d'investimento affrontano questo argomento quando intercettano un'azienda potenzialmente in vendita.

Private Equity: record di operazioni in Italia nel primo semestre 2025

Conclusi 249 deal, massimo storico semestrale. Gli operatori restano ottimisti nonostante le tensioni geopolitiche. Permane la preferenza per il credito bancario, ma cresce il ricorso al private credit

BeBeez Private Data. Il Private equity in Italia accelera: già 313 operazioni nel primo semestre 2025

«Quanto vale l'impresa?» Tre approcci:

- **DCF**(Discount Cash Flow): stima il valore di un'azienda basandosi sulla sua capacità di generare flussi di cassa futuri, attualizzati a un tasso di sconto appropriato;
- **Residual value**: stima il valore di un'azienda sottraendo dai suoi flussi di cassa futuri attualizzati la parte di reddito che remunera il capitale investito;
- **Comparable**: basato su multipli condivisi nella prassi delle compravendite aziendali.

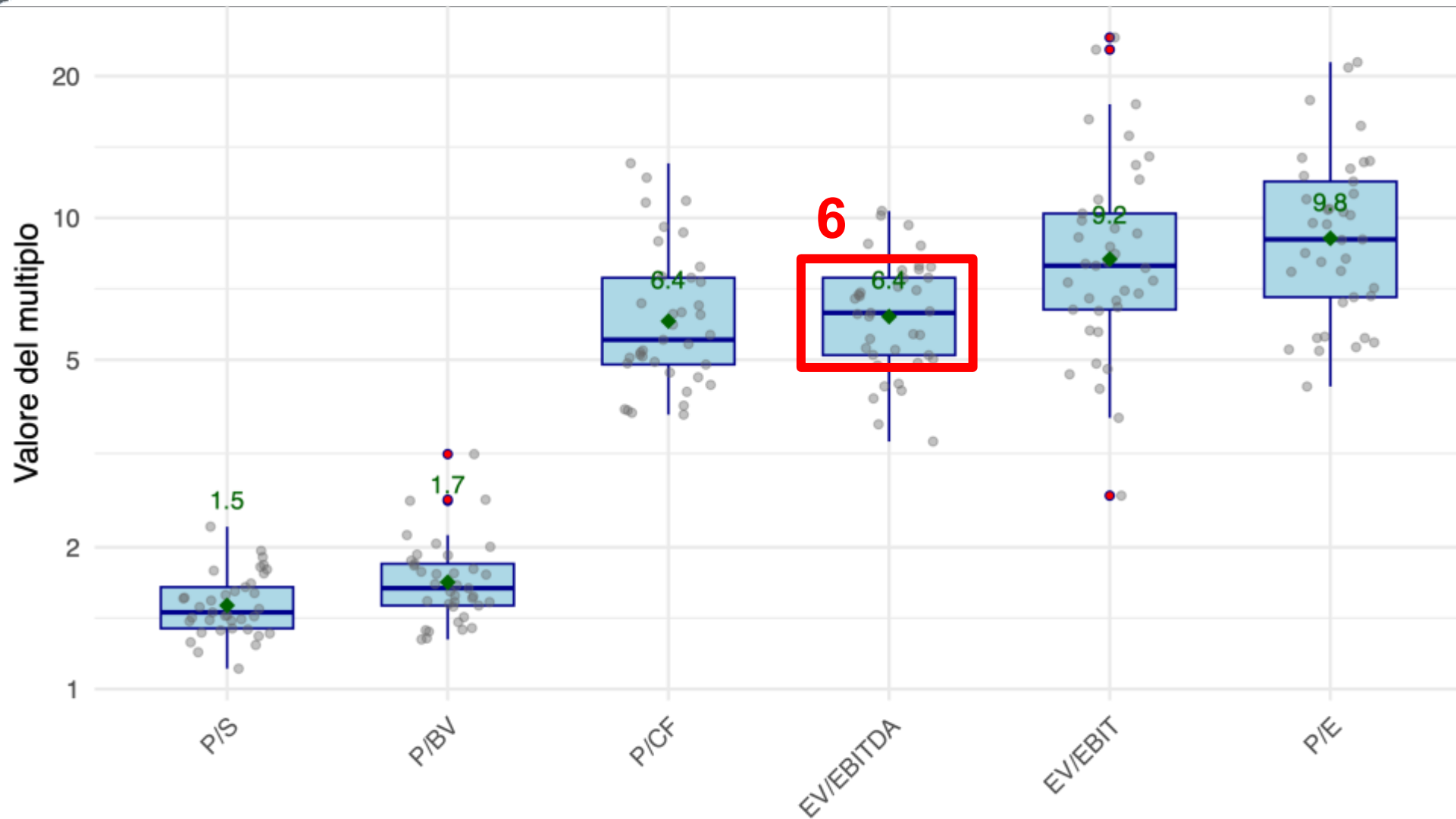
Il metodo Comparable è un metodo utilizzato nella prassi delle compravendite aziendali.

Si tratta di un metodo abbastanza semplice e intuitivo. Per questo normalmente rappresenta il punto di partenza per una negoziazione a cui seguiranno ulteriori approfondimenti.

Si basa sul seguente indice:

EV/EBITDA

Enterprise Value/EBITDA



PE partners (I sem. 2025)

Valuation grids

$EV_n/EBITDA_n$ (Valore impresa/EBITDA)

		Tasso di crescita sostenibile								Δ CAPEX/EBITDA					
		3,50%	4,00%	4,50%	5,00%	5,50%	6,00%			2,00%	4,00%	5,00%	6,00%	8,00%	10,00%
Costo del capitale (Wacc)	8,0%	15,6	17,7	20,3	23,8	28,7	36,0	Tasso di crescita sostenibile	3,5%	5,9	5,7	5,6	5,5	5,4	5,2
	10,0%	10,8	11,8	12,9	14,3	15,9	18,0		4,0%	6,2	6,0	5,9	5,8	5,6	5,5
	12,0%	8,3	8,8	9,5	10,2	11,0	12,0		4,5%	6,5	6,3	6,2	6,1	5,9	5,7
	13,0%	7,4	7,9	8,4	8,9	9,6	10,3		5,0%	6,8	6,6	6,5	6,4	6,2	6,0
	15,0%	6,1	6,4	6,8	7,1	7,6	8,0		5,5%	7,1	6,9	6,8	6,7	6,5	6,3
	18,0%	4,9	5,1	5,3	5,5	5,7	6,0		6,0%	7,5	7,3	7,2	7,1	6,9	6,7

Enterprise Value (o valore d'impresa)

Enterprise Value (EV) è il valore del «business sottostante», il «prezzo» che deve essere pagato per:

1. Estinguere i debiti finanziari
2. Liquidare i soci cedenti
3. Tenendo conto delle disponibilità liquide (non vincolate) dell'azienda.

Sfruttando l'esperienza corrente (degli ultimi 24/36 mesi), il valore d'impresa EV è circa 6 volte l'EBITDA «atteso» di un'impresa.



1. Calcoliamo l'EBITDA (o MOL)
2. Determiniamo il valore d'impresa (EV) pari a 6 volte l'EBITDA atteso
3. Calcoliamo la posizione finanziaria netta (PFN) come debiti finanziari al netto delle disponibilità liquide
4. Determiniamo il valore del patrimonio di pertinenza dei soci come differenza tra EV e la PFN.

Indice di indebitamento (netto) finanziario.

L'indebitamento finanziario è esplicitamente oneroso, trova un riflesso nel conto economico ("oneri finanziari").

PFN = Debiti v/banche (debiti su cui si pagano interessi) - **liquidità**

Valore d'impresa = multiplo $\times$ EBITDA

Valore d'impresa = 6 $\times$ EBITDA

Valore per i soci (equity) =
= valore d'impresa – posiz. finanz. netta (PFN)

31-12-2024

Conto economico	
B) Costi della produzione	
6) per materie prime, sussidiarie, di consumo e di merci	1.439.832
7) per servizi	1.705.035
8) per godimento di beni di terzi	61.092
9) per il personale	
a) salari e stipendi	1.906.048
b) oneri sociali	523.773
c) trattamento di fine rapporto	131.120
e) altri costi	5.545
Totale costi per il personale	2.566.486
15) ammortamenti e svalutazioni	
b) ammortamento delle immobilizzazioni materiali	1.880.133
Totale ammortamenti e svalutazioni	1.880.133
16) altri proventi finanziari	
d) proventi diversi dai precedenti	
altri	6.340
Totale proventi diversi dai precedenti	6.340
Totale altri proventi finanziari	6.340
17) interessi e altri oneri finanziari	
altri	863.852
Totale interessi e altri oneri finanziari	863.852
Totale proventi e oneri finanziari (15 + 16 - 17 + - 17-bis)	(857.512)
Risultato prima delle imposte (A - B + - C + - D)	1.021.991
20) Imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	
imposte correnti	192.547
Totale delle imposte sul reddito dell'esercizio, correnti, differite e anticipate	192.547
21) Utile (perdita) dell'esercizio	829.444

EBITDA (MOL) = Utile + imposte + oneri finanz. + amm. e acc.

Utile	829.444	=	A
Imposte	192.547	+	B
Oneri finanziari	863.852	+	C
Amm. Acc.	1.880.133	+	D
EBITDA	3.765.976		

D

C

B

A

Valore Impresa
3.765.976 x 6

IV - Disponibilità liquide	
1) depositi bancari e postali	376.760
2) assegni	0
3) danaro e valori in cassa	102.096
Totale disponibilità liquide	478.856
Totale attivo circolante (C)	1.154.650
D) Ratei e risconti	28.412
Totale attivo	41.689.547
2) obbligazioni convertibili	
esigibili entro l'esercizio successivo	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0
Totale obbligazioni convertibili	0
3) debiti verso soci per finanziamenti	
esigibili entro l'esercizio successivo	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0
Totale debiti verso soci per finanziamenti	0
4) debiti verso banche	
esigibili entro l'esercizio successivo	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	15.881.634
Totale debiti verso banche	15.881.634
5) debiti verso altri finanziatori	
esigibili entro l'esercizio successivo	0
esigibili oltre l'esercizio successivo	0
Totale debiti verso altri finanziatori	0

PFN = Debiti v/banche - liquidità

Debito	15.881.634	+	F
Disponib.liquide	478.856	-	E
PFN	15.402.778		

Partendo dal valore d'impresa arriviamo al patrimonio netto di pertinenza del soggetto economico. Il patrimonio netto per i soci è dato dalla differenza tra il valore d'impresa e la posizione finanziaria netta.

1 $EBITDA = 3.765.976$

2 $\text{Valore impresa} = 6 \times 3.765.976 = 22.595.856$

3 $PFN = 15.881.634 - 478.856 = 15.402.778$

4 $\text{Valore per i soci (equity)} = 22.595.856 - 15.402.778 =$
 $= 7.193.078$

Esistono più metodi di calcolo del valore d'impresa.

Il metodo dei multipli è un buon punto di partenza per calcolare il valore d'impresa.

Calcolato il valore d'impresa bisogna sottrarre i debiti verso banche per determinare il valore netto per gli azionisti.

A questo punto inizia la negoziazione tra le parti che sarà condizionata da diversi fattori, come:

- particolare interesse di una delle parti ad acquistare;
- particolare interesse alla vendita di una delle parti;
- l'intervento di un Private Equity.

GRAZIE PER L'ATTENZIONE

www.ecomatica.it

<https://kaidan.ecomatica.it>

