

## ECONOMIA AZIENDALE (D-L)

---

*Esercizio n. 10*

*Il valore economico del capitale  
e l'avviamento*

*La soluzione*

*Quesito a*

Per capire se la cessione dell'attività è stata un "buon affare" per i soci è necessario confrontare il valore di cessione con il valore economico del capitale (W) dell'impresa.

Stimando che il reddito sia ripetibile all'infinito, il valore di W si determina come segue:

reddito medio normalizzato (R)	10.000 Euro
tasso di equo rendimento del capitale (i)	8,00%
<b>Valore economico del capitale (W=R/i)</b>	<b>125.000 Euro</b>

Dal momento che il valore di cessione è stato di 130.000 Euro, superiore dunque a W, l'operazione è stata un buon affare per i soci, sulla base di un tasso di rendimento equo del capitale. Tuttavia, considerando la percezione soggettiva al rischio dei due soci, non entrambi risultano egualmente soddisfatti. Dal calcolo del valore del capitale W sulla base del rendimento soggettivo atteso per i due soci abbiamo:

Valore economico del capitale per Bianchi (10.000/7,125%)	= 140.351 Euro
Valore economico del capitale per Stanchi (10.000/8,65%)	= 115.607 Euro

Il socio Bianchi è più propenso al rischio e ritiene l'impresa un investimento meno rischioso di quanto stimato nella trattativa di vendita, dunque, avrebbe preteso dal compratore un prezzo maggiore di quello a cui è avvenuto lo scambio. Pur avendo fatto, oggettivamente, un buon affare, il socio Bianchi non ritiene che la cessione sia avvenuta a un prezzo conveniente. Viceversa, il socio Stanchi, più avverso al rischio, giudica l'impresa più rischiosa di quanto trattato e considera la transazione un vero successo, essendo il valore di cessione superiore al valore economico da lui quantificato.

*Quesito b*

Per determinare la presenza o meno di avviamento si confronta il valore economico con il valore sostanziale del capitale. Quest'ultimo si ottiene riesprimendo i valori dei cespiti a prezzi di mercato e facendo emergere i beni intangibili (specificamente identificabili) non valorizzati in bilancio:

Valore di mercato degli immobili:

Valore contabile netto (60.000 - 4.500)	55.500 Euro
Valore contabile netto rivalutato a prezzo di mercato 55.500*(1+20%)	66.600 Euro
<b>Plusvalenza latente</b> (66.600 – 55.500)	<b>11.100 Euro</b>

Valore di realizzo dei crediti:

Valore dei crediti:	25.000 Euro
Crediti inesigibili (25.000*5%)	1.250 Euro
Valore di realizzo (25.000 – 1.250)	23.750 Euro
<b>Minusvalenza latente</b>	<b>1.250 Euro</b>

Valorizzazione beni intangibili:

Marchio sviluppato internamente	20.000 Euro
---------------------------------	-------------

In base a tali aggiustamenti, il valore sostanziale del capitale si determina come:

Capitale netto	81.000 Euro
Plusvalenze latenti	+ 11.100 Euro
Minusvalenze latenti	- 1.250 Euro
Beni intangibili identificabili (marchio)	+ 20.000 Euro
<b>Valore sostanziale del capitale (K)</b>	<b>= 110.850 Euro</b>

È possibile, a questo punto, determinare l'avviamento dell'impresa:

Valore economico del capitale (W)	125.000 Euro
Valore sostanziale del capitale (K)	110.850 Euro
<b>Avviamento (A = W-K)</b>	<b>14.150 Euro</b>

Il valore economico del capitale (W) è superiore al valore del capitale sostanziale (K), possiamo dunque affermare che il patrimonio dell'impresa "racchiude" una riserva occulta riconducibile all'avviamento. Nella transazione, questo valore è riconosciuto dal compratore che è disposto a pagare un prezzo di 130.000 Euro.