



## Acquisto di un'impresa

### Pro

Immobili, attrezzature, inventario e personale sono già operativi.

L'ubicazione è buona.

Si sta già realizzando e vendendo un prodotto o servizio.

Mercato e valore di avviamento sono stabiliti.

Si sta generando flusso di cassa.

Esistono relazioni stabili con fornitori e banche.

Buon potenziale di crescita.

### Contro

Immobili e attrezzature possono essere inadatti oppure obsoleti.

L'ubicazione può essere poco adatta a questo tipo di impresa.

L'inventario può essere pieno di giacenze inutilizzabili.

I conti creditore possono essere troppo elevati o non recuperabili.

Motivazioni nascoste, come la scadenza di un contratto di locazione non rinnovabile, variazioni del piano regolatore, condizioni locali in deterioramento, problemi sindacali.

Cattivi rapporti con banche e fornitori.

Nessun potenziale di crescita.

## Domande a cui rispondere prima dell'acquisto

Il fattore chiave per un acquisto di successo è un'indagine accurata svolta prima di prendere impegni definitivi. È importante trovare le giuste risposte alle seguenti domande.

### Vendite

- Qual è il futuro del prodotto o del servizio offerto dall'impresa? Si sta diffondendo? Si sta inflazionando? Sta diventando obsoleto?
- L'ubicazione dell'impresa è buona o è proprio la ragione per cui viene venduta?
- Le vendite sono state tutte registrate in modo affidabile? Le vendite totali sono suddivise per linea di prodotto, se possibile?
- I crediti inesigibili sono stati dedotti dai registri o sono ancora riportati come crediti verso clienti?
- Quali sono le proiezioni dettagliate di vendita mensili e annuali? Sono costanti? Stagionali? Risentono di altre ciclicità?



- Ci sono beni in conto consegna che possono essere restituiti con rimborso totale?
- Ci sono beni in garanzia? Se sì, sono previsti indennizzi economici per eventuali impegni di garanzia?
- La fluttuazione delle vendite è dovuta a promozioni una tantum?
- C'è un addetto alle vendite che contribuisce in modo significativo al successo? È possibile trattenere questo addetto?
- L'abilità personale del venditore è determinante per il successo dell'impresa?
- I dati delle vendite sono attribuibili esclusivamente a questa impresa?
- La rotazione di magazzino dichiarata è in linea con la prassi nel settore? La merce attualmente a magazzino include articoli appartenenti ad altre imprese?
- Gli attuali fornitori saranno disponibili a collaborare anche con la nuova proprietà?
- Le vendite possono aumentare con le risorse attuali?

## Costi

- Le spese sono comprensive di tutto? La nuova proprietà determinerà una loro variazione?
- Esiste qualche altra impresa coinvolta nell'accumulo o nel pagamento delle spese?
- Sono state rimandate delle spese (ad esempio, per la manutenzione delle attrezzature)?
- Ci sono spese annuali imminenti?
- Quali nuove spese o aumenti si possono prevedere?
- Sono previsti compensi e margini di profitto allettanti per i titolari operativi?
- Vengono pagati degli interessi per il denaro preso in prestito dall'impresa?
- Il valore delle attrezzature tiene conto di una svalutazione annuale ragionevole?
- Gli stipendi dei dipendenti dovranno essere ritoccati a breve?
- Il contratto di locazione è stato verificato da un legale di fiducia?
- In che modo la fluttuazione delle vendite può influire sui costi?
- Che spese devono sostenere altre imprese simili?
- Qual è la distribuzione dei costi per prodotto? In che modo una variazione del mix di prodotti può influire sui costi?
- Il venditore ha anticipato delle spese? Il venditore deve essere ricompensato per la quota che si intende acquistare?
- L'inventario riporta con precisione il valore corrente dei beni per il calcolo del costo effettivo del venduto?
- È stato considerato il costo extra della GST (Goods and Services Tax) sulla vendita dei beni?
- Si è tenuto conto del flusso di cassa extra fino al ricevimento del credito d'imposta GST?

## Profitti

- In che modo la fluttuazione delle vendite può influire sui profitti?



- Si conoscono i possibili livelli minimi e massimi di vendita?
- In che modo l'inflazione può influire su vendite e costi?
- I profitti sono tali da compensare gli eventuali rischi?
- I registri contabili sono stati curati adeguatamente?
- Sono stati analizzati? Bilanci? Conti economici? Dichiarazioni fiscali? Registri degli acquisti e delle vendite? Estratti conto bancari?
- In base ai risultati pregressi sono state fatte proiezioni per il flusso di cassa e la redditività futura? Qual è il punto di pareggio?
- Cosa è compreso e cosa non è compreso esattamente nell'offerta scritta di acquisto?
- Qual è il valore contabile, il valore di mercato e il valore di sostituzione delle immobilizzazioni?
- Se sono compresi inventario e/o lavori in corso, è stato concordato un valore pertinente al momento dell'offerta? Si è trovato un accordo su come riadeguarlo al momento della chiusura ed entro quali limiti?
- Ci sono beni in inventario già venduti, ma non ancora consegnati?
- Sono compresi nell'accordo beni immateriali come il nome dell'impresa, gli indirizzi, il diritto d'esclusiva, i contratti di locazione, ecc.?
- Si possono ottenere le licenze necessarie?
- Si stanno acquistando anche i conti creditore? Si ha a disposizione un loro elenco ordinato per anzianità?
- Quanto si potrebbe ottenere cedendo i conti creditore a una società di factoring (banca o società finanziaria)?
- L'attrezzatura è in buone condizioni? Efficiente? Aggiornata? Di facile manutenzione? Rivendibile?
- Ci sono attrezzature a noleggio o in leasing? A quale costo?
- C'è la possibilità di riscattare le attrezzature al termine del contratto di leasing?
- Si devono creare nuovi conti creditore? In che modo questo può influenzare il flusso di cassa?
- Si tratta di una società a responsabilità limitata? Si stanno acquistando attività o quote? È stato consultato un legale di fiducia?
- È stato consultato un contabile di fiducia per conoscere il modo migliore di valutare le attività a fini fiscali?

## Passività

- Le attività aziendali sono libere ed esenti da debiti e pegni? I termini dei debiti che si stanno rilevando sono riportati per iscritto?
- Ci sono passività potenziali quali garanzie, oppure debiti o conti garantiti?
- Si stanno assumendo rischi di responsabilità per le azioni del venditore (come può succedere in una società a responsabilità limitata)? I clienti si aspetteranno eventuali rimborsi o il rispetto delle garanzie anche se la nuova proprietà non è legalmente tenuta a farlo, pena la perdita dei clienti stessi?
- Ci sono anticipi o pagamenti anticipati che dovrebbero essere girati alla nuova proprietà?
- Qual è la posizione creditizia dell'impresa nei confronti dei fornitori?



- Se si sta acquistando parte di un'azienda o si sta entrando in una società di persone, che limiti ci sono e che autorità si avrà nella gestione dell'impresa?
- Il flusso di cassa riuscirà a coprire i debiti?
- Perché l'impresa è in vendita?
- Il venditore fornisce le informazioni necessarie con spirito di collaborazione?
- Il venditore accetta di non entrare in concorrenza con l'azienda per un periodo di tempo concordato?
- Il venditore è disposto a istruire e assistere la nuova proprietà dopo l'acquisto?
- Questo è il tipo di impresa che si desidera veramente? È compatibile con gli interessi dell'acquirente? La sua esperienza? La sua personalità? Le sue disponibilità economiche?

## Il contratto di acquisto

- Il contratto di vendita descrive tutte le attività da acquistare, le passività da prendere in carico, la data in cui verrà rilevata l'impresa?
- Si è pronti a negoziare, tenendo presente che il valore di un'impresa è determinato esclusivamente da quanto l'acquirente è disposto a pagare e da quanto il venditore è disposto ad accettare?
- Nel contratto proposto sono state incluse clausole di recesso relative a: approvazione dei finanziamenti, verifica dei registri, concessione delle licenze, diritti e altre cessioni?
- Si è discusso di ciò con qualcuno che conosce a fondo questo tipo di impresa?

## Determinare il prezzo o il valore di un'impresa

Quanto vale un'impresa? Il prezzo richiesto è ragionevole?

La valutazione economica di un'impresa non è una scienza esatta ed esistono diversi metodi comunemente adottati per arrivare alla definizione di un prezzo di acquisto. Ogni metodo restituisce un certo valore, per cui è bene applicare diversi metodi in modo da ottenere un'intera gamma di valori di riferimento utili per definire il prezzo richiesto o per dirigere le trattative nel caso in cui si stia acquistando l'impresa.

## Metodi di determinazione del valore in base alle attività

- Valore contabile: considera il valore netto iscritto a bilancio delle attività dell'impresa, meno il valore delle sue passività. Questo metodo solitamente sottostima il valore dell'impresa poiché le attività iscritte a bilancio sono spesso svalutate rispetto al loro reale valore di mercato.
- Valore contabile modificato: semplicemente il valore contabile riadeguato per riflettere il reale valore di mercato corrente delle attività.
- Valore di sostituzione: considera il costo di sostituzione delle attività, meno le passività. Dato che solitamente poche attività di un'impresa sono nuove, questo metodo tenderà a sovrastimare il valore dell'impresa.



- Valore di liquidazione: ipotetica liquidità netta generata dalla vendita di tutte le attività e dal pagamento di tutte le passività. Questo valore esprime la liquidità netta che si otterrebbe con l'eventuale liquidazione dell'impresa e, per questo motivo, è probabilmente il prezzo più basso che il venditore sarà disposto ad accettare.
- Valore di mercato: valuta l'impresa confrontandola con proprietà simili vendute di recente. Questo metodo è di difficile applicazione perché imprese simili possono differenziarsi nettamente per dimensione, reputazione, mercato e gestione.

## Metodi di determinazione del valore in base alla redditività

Un acquirente è interessato alle prestazioni di un'impresa, non solo al valore delle sue attività. Perciò, la redditività potenziale è un fattore da prendere in considerazione.

- Capitalizzazione della redditività passata: con questo metodo i profitti generati in passato in un determinato periodo di tempo vengono riadeguati tenendo conto dei fattori straordinari, dopodiché si divide un tasso di rendimento adeguato per il livello medio di profitto derivato. Il tasso di rendimento (tasso di capitalizzazione) è il rendimento che un investitore richiederebbe per il suo capitale in base al confronto tra il fattore di rischio associato all'impresa e quello associato ad altri investimenti più sicuri, come obbligazioni, certificati di deposito per investimenti garantiti, ecc.
- Utili futuri attualizzati: invece di utilizzare la media degli utili passati, si usa l'andamento medio degli utili futuri previsti, diviso per il tasso di capitalizzazione.

## Metodi combinati

Dato che attività e redditività sono entrambi fattori importanti per determinare il valore di un'impresa, esistono diversi metodi che tentano di combinare questi due approcci. Uno dei metodi più noti è la formula di Bank of America che non solo prende in considerazione attività e redditività, ma anche la difficoltà di valutazione dell'avviamento. Per calcolare questa formula si deve:

1. Determinare il capitale netto reale dell'impresa (valore di mercato delle attività attuali e a lungo termine, meno le passività).
2. Stimare i profitti annuali potenziali per l'acquirente se decidesse di investire in un'impresa con fattore di rischio simile.
3. Calcolare un compenso ragionevole per il titolare operativo dell'impresa in oggetto.
4. Determinare gli utili netti dell'impresa negli ultimi anni (profitto netto prima di sottrarre il compenso del titolare).
5. Stabilire i potenziali utili extra generati dall'impresa (punto 4 meno i punti 2 e 3).
6. Tentare di valutare i beni immateriali dell'impresa, come l'avviamento. Ciò si può fare moltiplicando gli utili extra (punto 5) per i cosiddetti "anni di profitto". Per calcolare gli "anni di profitto" bisogna considerare: quanto sono esclusivi i beni immateriali offerti dall'impresa? Quanto tempo ci vorrebbe per avviare un'impresa



simile e portarla allo stesso livello di sviluppo? Quali spese e rischi sarebbero coinvolti? Qual è il prezzo di avviamento di imprese simili? Un fattore di moltiplicazione più grande, ad esempio fino a cinque anni, identifica un'impresa ben avviata, con nome, brevetti e ubicazione di buon valore, mentre un'azienda più giovane può avere verosimilmente un fattore di moltiplicazione di un anno.

7. Calcolare il prezzo finale dell'impresa, che deve essere uguale al capitale netto reale (punto 1) più il valore dei beni immateriali (punto 6).

Esempio:

	<b>Impresa A</b>	<b>Impresa B</b>
<b>Punto 1</b>	100.000 \$	100.000 \$
<b>Punto 2</b>	10.000	10.000
<b>Punto 3</b>	18.000	18.000
<b>Punto 4</b>	30.000	24.000
<b>Punto 5</b>	2.000	(4.000)
<b>Punto 6</b>	6.000	Nessuno
<b>Punto 7</b>	106.000 \$	100.000 \$

Nell'Impresa A viene riconosciuto un valore di avviamento perché l'impresa è piuttosto ben avviata (fattore di moltiplicazione degli anni di profitto pari a 3) e ha utili superiori a quelli che l'acquirente potrebbe ottenere altrove, a parità di rischio. Nell'Impresa B, invece, non è riconosciuto alcun valore di avviamento perché l'impresa, indipendentemente dagli anni di attività, non ha utili competitivi rispetto a quelli che l'acquirente potrebbe ottenere con altri investimenti.

Fonte: *Small Business Reporter* — *Bank of America*

## Regole pratiche

In determinati settori esistono regole pratiche che possono aiutare nella valutazione di un'impresa. In questi casi il valore è espresso in 'X' volte le vendite o 'X' volte il profitto netto, oppure una qualche combinazione del valore delle attività e della percentuale delle vendite. In ogni caso, bisogna essere molto cauti nell'applicazione di queste regole pratiche, perché sono basate su valori medi e spesso non riflettono accuratamente le singole situazioni. Inoltre, possono diventare obsolete in caso di cambiamenti all'interno del settore in esame. Per queste ragioni, le regole pratiche andrebbero applicate solo per supportare gli altri metodi di valutazione.



## Avviamento

L'avviamento esprime il valore dei beni immateriali, quali ubicazione, reputazione, clientela, diritti di concessione, accordi di fornitura, qualità del personale, ecc. Si può pensare all'avviamento come alla differenza tra un'impresa di successo e ben avviata e una che, invece, deve ancora imporsi e raggiungere il successo. Perciò un'impresa che ha operato in modo redditizio per un certo numero di anni ha un valore intrinseco che supera il semplice valore delle sue attività. Molti venditori cercano di incrementare il valore di avviamento tenendo conto anche del potenziale che loro vedono nel futuro dell'impresa. Questo non è un fattore che può giustificare un aumento del prezzo di un'impresa, ma piuttosto un parametro da considerare per decidere "se" (non "a quanto") acquistare l'impresa stessa.

## Cosa acquistare: attività o quote?

Se l'impresa è una società a responsabilità limitata, si può presentare l'opportunità di acquistare le quote del venditore, oppure rilevare le attività, del tutto o in parte. Se si acquistano quote, prima di rilevarle bisogna fare molta attenzione alle possibili passività ad esse associate (debiti, pegni, azioni legali, ecc.). Inoltre, se si acquistano quote, le attività a bilancio possono essere già state completamente svalutate, per cui potrebbe non esserci la possibilità di un'ulteriore svalutazione a fini fiscali. Di fatto, possono esserci dei vantaggi nell'acquistare quote se l'azienda ha perdite fiscali pregresse sfruttabili a fronte dei profitti futuri. A causa della complessità della legislazione fiscale, è bene affidarsi alla consulenza di un contabile o un legale competente.

## Finanziare l'acquisto

Le banche sono più propense a finanziare un'impresa con una redditività storica comprovata piuttosto che una nuova impresa. Tuttavia, se nell'acquisto è incluso l'avviamento, la banca difficilmente sarà interessata a finanziare questa parte dell'affare. In molti casi è lo stesso venditore dell'impresa che fornisce parte del finanziamento sotto forma di accordo per la vendita. Ciò è più probabile nel caso in cui il venditore intenda ritirarsi e non abbia bisogno di liquidità immediata. Solitamente le banche, prima di concedere il finanziamento, richiedono un certo numero di resoconti finanziari certificati recentemente.

## Il contratto di acquisto/vendita

Questo contratto dovrebbe essere redatto da un legale. Deve riportare tutti i termini e le condizioni necessarie per proteggere gli interessi sia dell'acquirente che del venditore. Nei migliori contratti sono spesso previste anche condizioni sull'assistenza che il venditore dovrà offrire al nuovo proprietario e condizioni di non concorrenza con la nuova proprietà per un determinato periodo di tempo.



## GST nell'acquisto/vendita

Se si acquista un'impresa o parte di un'impresa, l'acquirente e il venditore possono decidere congiuntamente di **esentare dalla tassa GST** la vendita dell'impresa.

Per ulteriori informazioni su questa decisione o sulla GST in generale, contattare telefonicamente la Canada Revenue Agency al numero **1-800-959-5525** o visitare il loro sito Web.

## Considerazioni conclusive

- Prima di impegnarsi, prendersi il tempo necessario e verificare tutte le informazioni che vengono fornite.
- Non innamorarsi dell'impresa prima di aver svolto tutto il lavoro necessario.
- Fare attenzione a non pagare troppo caro l'avviamento.
- Acquistare imprese solo in settori che si conoscono bene, avendo le giuste capacità per vendere i prodotti o i servizi offerti.
- Acquistare basandosi sulla redditività dell'investimento, non sul prezzo in sé.
- Evitare di impiegare tutta la liquidità per l'acquisto per poi ritrovarsi con problemi di flusso di cassa.
- Indagare prima di acquistare.

Il Canada-Ontario Business Service Centre (Centro servizi alle imprese del Canada-Ontario) (COBSC/CSECO) offre informazioni sulle attività imprenditoriali, nelle due lingue ufficiali del Canada, inglese e francese. Alcuni dei nostri documenti più importanti sono stati tradotti anche in altre lingue, per agevolarne la più ampia comprensione. Se desiderate ulteriori informazioni di natura imprenditoriale, potete chiamare il numero 1-888-576-4444 per parlare con un funzionario di COBSC/CSECO.