

Idee di valore – la newsletter di ACB Valutazioni – n. 38 – Aprile 2026

Dinamiche familiari e valore d'impresa

Nell'ambito di un convegno organizzato da ACB Valutazioni a Napoli dedicato alla misurazione del valore nelle aziende non grandi, è emersa dalle testimonianze degli imprenditori presenti l'importanza della valutazione dell'azienda come strumento per gestire e risolvere la complessa interazione fra dinamiche familiari, pianificazione della successione e legami emotivi di fronte a scenari competitivi sempre più complessi. Una valutazione indipendente fornisce chiarezza sui passaggi di proprietà, sull'apertura del capitale a terzi, sulla mitigazione dei rischi connessi a relazioni personali, a storie condivise e a priorità divergenti che possono distorcere il processo decisionale e la percezione del valore. Il nuovo contesto di mercato che pone un numero crescente di sfide importanti, finisce per indebolire quell'orientamento al lungo periodo che è sempre stato il tratto caratteristico delle imprese familiari. L'interesse dei diversi rami della famiglia non solo si intreccia, ma spesso si sovrappone all'interesse dell'impresa, con la conseguenza che proprietà e *governance* finiscono con il diventare un limite semplicemente perché espongono l'impresa a spinte divergenti.

Due sono le principali cause di contrasto tra i membri di una famiglia in relazione al futuro dell'azienda. La prima è una diversa percezione del valore dell'azienda stessa e la seconda sono le diverse priorità dei membri o dei nuclei familiari che compongono la compagine sociale.

Con riguardo ad entrambi questi aspetti una valutazione indipendente può fare molto. Vediamo perché.

Diversa percezione di valore

Le cause che possono condurre a differenze rilevanti nella percezione di quale possa essere il valore dell'azienda sono molte, ma in genere si tratta di una sottovalutazione dei rischi e delle minacce competitive, di prospettive di crescita fondate su presupposti non verificabili, dell'esaltazione della storia dell'azienda che porta a sottovalutare le discontinuità che si sono verificate, del confronto con transazioni non necessariamente comparabili o semplicemente fondate sul sentito dire. Proprio perché si tratta di percezioni, una valutazione in grado di affrontare in forma aperta ciascuno di questi elementi, con adeguato approfondimento, con un'analisi strutturata e soprattutto con evidenze fattuali rappresenta un ottimo strumento di ricompattamento della compagine familiare intorno ad una visione condivisa di quanto sia il valore dell'azienda come essa è oggi (*as is*), tenuto conto dei suoi punti di forza e di debolezza. Da questa consapevolezza comune possono poi prendere forma diverse visioni sulle opzioni a disposizione dell'azienda per accrescere il proprio valore e/o per evitare di distruggerlo. Ma una cosa è partire da basi di valore diverse, altra è partire da una base comune e poi confrontarsi sulla validità di diverse opzioni di sviluppo o di *de-risking*. Costruire una base di valore condiviso è un primo passo di avvicinamento delle posizioni divergenti. Il secondo riguarda la scelta fra opzioni alternative.

Priorità divergenti dei diversi membri o nuclei familiari

Una volta raggiunta una visione condivisa del valore dell'azienda come essa è, i punti di divergenza si spostano sulle diverse opinioni in merito alle opzioni a disposizione per garantirne la crescita o la messa in sicurezza. Anche in questo caso la diversità di opinioni non si fonda necessariamente su una valutazione oggettiva di ciò di cui l'azienda ha bisogno e quindi sulla scelta del percorso migliore, quanto piuttosto sulle conseguenze di quelle opzioni in capo alla compagine sociale, alla *governance*, ecc. rispetto alle quali i diversi membri o rami della famiglia, portatori di esigenze e di priorità divergenti, mostrano sensibilità diverse. Di qui la necessità di un'analisi che permetta di comparare il costo del "fare" ed il costo del "non

fare” sotto diversi profili: innanzitutto in termini di valore, ma poi anche sotto i profili economici, finanziari, fiscale, di *governance*. Anche in questo caso un’analisi approfondita, documentata e chiara permette di valutare le conseguenze di ciascuna scelta sull’azienda, ma rispetto al primo *step* richiamato in precedenza, l’analisi si estende anche alle conseguenze in capo alla compagine sociale. Ciò in quanto un aumento di capitale da parte dei soci esistenti, l’ingresso di un nuovo socio, la fusione con un’azienda concorrente, l’acquisto di tecnologia, di marchi, di *know-how* di prodotto, l’autofinanziamento o il ricorso al debito per investimenti rilevanti sono tutte scelte che finiscono per modificare il profilo di rischio/rendimento non solo dell’azienda, ma anche del portafoglio dei singoli soci. E non necessariamente nella stessa direzione. Ad esempio, una ricapitalizzazione riduce i rischi finanziari dell’azienda, ma li eleva per i singoli soci che si trovano con un portafoglio più concentrato. Di qui potrebbe scattare l’esigenza di alcuni soci di rinunciare alla sottoscrizione dell’aumento di capitale, ma a condizione di non essere diluiti da un prezzo non equo al quale potrebbe essere regolato l’aumento di capitale stesso. Ecco allora che sorge un altro problema. Cosa deve catturare quel prezzo? Deve includere i benefici dell’aumento di capitale in capo all’azienda? Oppure questi benefici devono spettare solo a chi partecipa all’aumento di capitale e non deve quindi essere riconosciuto nel prezzo dell’aumento di capitale, diluendo il socio che decide di rinunciarvi? La risposta dipende da fatti e circostanze specifici. Ma va rilevato che solo un’analisi economica robusta può permettere di riconciliare la posizione del singolo socio e quella dell’azienda.

Quando le valutazioni non sono robuste

Il grande vantaggio di una valutazione indipendente consiste nello spostare il focus del confronto fra i membri o i rami della famiglia da un livello astratto ed emotivo (di opinioni, di percezioni, di punti di vista) al livello concreto dei valori in gioco con la conseguenza di rendere il confronto molto più oggettivo e documentato. Ma per ottenere ciò la valutazione deve essere giudicata ragionevole da parte di tutti e ciò presuppone l’aver considerato tutti i profili rilevanti (punti di forza e di debolezza, opportunità e minacce) e profili di incertezza. In altre parole, la valutazione deve fondarsi su una robusta analisi fondamentale dell’azienda che consiste in un *check up* (dello stato dei suoi attivi, delle passività potenziali, delle risorse e delle competenze disponibili, del portafoglio prodotti e delle relazioni di clientela, del trend storico delle sue performance e degli scostamenti rispetto a quel trend), nell’analisi del suo posizionamento di mercato, delle fonti di vantaggio competitivo e dei limiti rispetto alla concorrenza. Una volta messi “nero su bianco”, questi elementi finiscono per conferire alla valutazione la credibilità necessaria a vincere anche quelle resistenze (non economiche) legate ad un attaccamento emotivo (per il rispetto della generazione precedente, per il nome che l’azienda porta, ecc.) ad alcune soluzioni rispetto ad altre.

Così come nessun paziente accetterebbe di sottoporsi ad una cura invasiva o ad un intervento chirurgico sulla base della diagnosi formulata da un medico che si limitasse ad una visita senza alcun esame clinico approfondito, allo stesso modo non è ragionevole immaginare che il valore dell’azienda possa essere di per sé uno strumento di confronto, a prescindere da come è stimato. Se la stima non è adeguatamente approfondita, il valore finisce per rappresentare un numero e la valutazione è destinata ad essere contestata, discussa e accusata di essere asservita ad interessi di parte. Con la conseguenza di trasformarsi da strumento di condivisione a pretesto di conflitto ancora più acceso (giacché investe interessi economici diretti).

Una valutazione robusta è innanzitutto chiara e trasparente.

Nelle imprese familiari non tutti i membri o rami della famiglia sono coinvolti nella gestione e dunque uno dei principali problemi di fronte all’assunzione di scelte importanti è l’asimmetria informativa fra i diversi componenti della compagine sociale. Una valutazione indipendente consente di fornire a tutti una base informativa comune. La trasparenza è la migliore cura di qualunque divergenza perché permette di prendere atto di ciò che è stato fatto e di ciò che non è stato fatto nel passato e di ciò che è necessario ancora fare nel futuro. La trasparenza elimina

le cause di rancore per scelte sbagliate del passato semplicemente perché permette di comprendere che il valore d'impresa che va preservato o sviluppato è funzione delle prospettive future e sono solo quelle prospettive a contare.

Proprio come l'esposizione al sole è la migliore cura di una brutta ferita, allo stesso modo la trasparenza che accompagna una buona valutazione è la migliore cura di qualunque forma di dissidio fra membri familiari. Nella nostra esperienza permette di superare anche le situazioni di stallo più gravi, semplicemente perché la trasparenza è da tutti considerata la condizione necessaria per scelte eque. Senza trasparenza non può esserci equità.

Conclusioni

In un contesto in cui le aziende familiari debbono assumere scelte importanti e la compagine sociale è portatrice di interessi divergenti, il rischio di immobilismo è molto elevato. Una valutazione indipendente dell'azienda come è, delle possibili opzioni di sviluppo o di messa in sicurezza e delle conseguenze in capo ai soci è la via per superare gli ostacoli che si frappongono all'assunzione di decisioni di lungo termine su cui si gioca il futuro dell'azienda stessa. Una valutazione indipendente fondata su un'analisi fondamentale approfondita crea una base informativa oggettiva e comune a tutti i membri o rami della famiglia: condizione necessaria per decisioni riconosciute eque da tutte le parti. Solo così - di fronte a scelte importanti con conseguenze differenziate in capo ai diversi membri o rami della famiglia - a Natale si ritroveranno serenamente ancora tutti insieme a festeggiare ciascuno convinto di aver scelto nel giusto tanto per sé e per i suoi familiari più stretti quanto per l'azienda.

ACB Valutazioni

Chi siamo

ACB Valutazioni è una società che unisce le competenze del Prof. Mauro Bini con quelle proprie dei titolari di 12 studi professionali di commercialisti di grande rilevanza a livello nazionale tutti con più di 30 anni di esperienza (veterani), dedicata alle valutazioni ed alle attività complementari alle valutazioni (riorganizzazioni societarie e ristrutturazioni fiscali, due diligence, attestazioni di piani, ecc.). La missione di ACB Valutazioni consiste nel colmare un vuoto di offerta nel nostro paese nelle valutazioni di alta qualità da parte di soggetti indipendenti, coniugando fra loro tre elementi qualificanti: le competenze *best in class* nel campo delle valutazioni, anni di esperienza di professionisti qualificati nella soluzione di problemi societari complessi e l'energia imprenditoriale di una struttura societaria.

Come lavoriamo

ACB Valutazioni assiste le aziende in tutti i percorsi di crescita esterna, di razionalizzazione della compagine azionaria, di cambio di governance, di vendita, di aumenti di capitale con rinuncia al diritto di opzione. Partiamo dall'analisi fondamentale dell'azienda, individuiamo i percorsi in grado di valorizzarla al meglio in relazione agli scopi del management e forniamo assistenza qualificata in tutte le fasi dei processi di acquisto, di vendita, di ricapitalizzazione.

La nostra peculiarità è che utilizziamo solo professionisti senior, perché crediamo che, quando la posta in gioco è alta, non ci sia nulla di più pericoloso del non avvalersi di un team altamente esperto!

MODULO DI ISCRIZIONE ALLA NEWSLETTER

Per ricevere direttamente la newsletter mensile "Idee di Valore" e altre informazioni riguardanti il mondo delle valutazioni potete registrarvi al seguente link

<https://mailchi.mp/acb-valutazioni/iscriviti>