

# Guida alla Valutazione Aziendale con il Metodo Operating Cash Flow (OCF)

## Business Valuation Guide Using the Operating Cash Flow (OCF) Method

Per Commercialisti e Consulenti d'Impresa / For Accountants and Business Consultants

### Obiettivo del Metodo

Valutare l'impresa sulla base della sua capacità operativa futura di generare flussi di cassa, integrando il valore degli asset non produttivi (es. immobili non utilizzati).

### Objective of the OCF Method

To assess a company based on its future operational ability to generate cash flows, while also integrating the value of non-operating assets (e.g., unused properties).

### Formula Base

$$EV = (OCF / WACC) + SA + CCN - D$$

Dove:

- OCF: Operating Cash Flow stabilizzato
- WACC: Weighted Average Cost of Capital
- SA: Surplus Asset (es. immobili non utilizzati, partecipazioni non strategiche)
- CCN: Capitale Circolante Netto economico
- D: Debiti finanziari netti

### Core Formula

$$EV = (OCF / WACC) + SA + NWC - D$$

Where:

- OCF: Stabilized Operating Cash Flow
- WACC: Weighted Average Cost of Capital
- SA: Surplus Assets (e.g., unused properties, non-strategic investments)
- NWC: Net Working Capital (economic)
- D: Net financial debt

## **Come si calcola l'OCF**

OCF = NOPAT + Ammortamenti – Capex

Dove:

- NOPAT = EBIT – imposte figurative
- Ammortamenti = costi non monetari
- Capex = investimenti ordinari (uscite di cassa)

## **How to Calculate OCF**

OCF = NOPAT + Depreciation – Capex

Where:

- NOPAT = EBIT – notional taxes
- Depreciation = non-cash costs
- Capex = ordinary investments (cash outflows)

## **Valorizzazione dei Surplus Asset**

I Surplus Asset sono costituiti dai beni che non hanno concorso a generare il cash flow operativo oggetto di capitalizzazione, quali, ad esempio, un immobile inutilizzato, le immobilizzazioni finanziarie, che dovranno formare oggetto di distinta valutazione prima di essere sommati al valore dell'attività operativa.

Vengono valorizzati separatamente e sommati al valore dell'attività operativa. Questo consente di non sottovalutare il patrimonio aziendale.

## **Valuation of Surplus Assets**

Surplus Assets are items not involved in generating the operational cash flow. They must be valued separately and added to the value of the operating activity, ensuring the company's total assets are not undervalued.

## **Calcolo del WACC**

WACC = COE × E / (D + E) + COD × D / (D + E)

Dove:

- COE = Cost of Equity =  $R_f + (R_m - R_f) \times \text{Beta}$
- COD = Costo del debito netto =  $i \times (1 - t)$
- E = Equity
- D = Debiti finanziari

Parametri chiave COE:

- $R_f$  = tasso di rendimento risk free
- Beta = coefficiente di rischio sistematico
- $R_m$  = rendimento atteso per investimenti rischiosi
- $(R_m - R_f)$  = tasso di rischio incrementale

$$\text{Beta levered} = \text{Beta unlevered} \times (1 + D/E \times (1 - t))$$

### **WACC Calculation**

$$\text{WACC} = \text{COE} \times E / (D + E) + \text{COD} \times D / (D + E)$$

Where:

- COE = Cost of Equity =  $R_f + (R_m - R_f) \times \text{Beta}$
- COD = Net Cost of Debt =  $i \times (1 - t)$
- E = Equity
- D = Financial debt

Key Parameters:

- $R_f$ : risk-free rate
- Beta: systematic risk coefficient
- $R_m$ : expected return for risky investments
- $(R_m - R_f)$ : risk premium for business risk

$$\text{Levered Beta} = \text{Unlevered Beta} \times (1 + D/E \times (1 - t))$$

### **Vantaggi del Metodo**

- Integra redditività e patrimonio
- Valorizza asset non operativi
- Adatto a PMI e imprese non quotate
- Facilmente comunicabile al cliente
- Utilizza parametri finanziari coerenti con il rischio aziendale

### **Advantages of the Method**

- Combines profitability and asset value

- Includes non-operating assets
- Suitable for SMEs and non-listed companies
- Easy to communicate to clients
- Uses financial parameters aligned with business risk

#### Criticità da gestire

- Stima soggettiva di OCF e Capex
- Reperimento dati per Beta e Rm
- Sensibilità al WACC
- Possibile sottovalutazione di asset strategici non operativi
- Non considera esplicitamente scenari di crescita

#### Challenges to Manage

- Subjective estimation of OCF and Capex
- Difficulty in sourcing Beta and Rm
- Sensitivity to WACC
- Potential undervaluation of strategic non-operating assets
- Does not explicitly consider growth scenarios

#### Applicazioni pratiche per PMI

Il metodo OCF è particolarmente utile per valutare PMI con una buona storicità operativa, dove la capacità di generare cassa è il principale driver di valore. Può essere utilizzato in perizie, operazioni di M&A, pianificazioni patrimoniali e valutazioni indipendenti.

#### Practical Applications for SMEs

The OCF method is especially useful for SMEs with a solid operational history, where cash generation is the main value driver. It can be applied in valuation reports, M&A transactions, asset planning, and independent assessments.