



## Metodi Redditali

$$W = \frac{R_n}{i} + SA$$

$$W = R_n \cdot a_{n|i} + V_f + SA$$

### LEGGENDA

$$a_{n|i} = \frac{1 - v^n}{i} = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

W = valore economico d'impresa

R<sub>n</sub> = reddito netto normalizzato prospettico

i = tasso di capitalizzazione

a<sub>n|i</sub> = coefficiente di attualizzazione

V<sub>f</sub> = valore terminale

SA = *surplus assett*

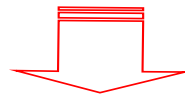


## Relazione Reddito – Valore economico

$$W = \frac{R_n}{i}$$

ESEMPIO: sensitività di  $i$

Flusso  $R_n \rightarrow 20$        $i = 0,15$        $W = 133$



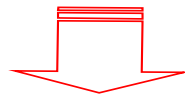
$$W = R a_{\overline{5}|0,15} + V_f$$

$$W = 66 + 67 = 133$$

---

---

Flusso  $R_n \rightarrow 20$        $i = 0,10$        $W = 200$



$$W = R a_{\overline{5}|0,10} + V_f$$

$$W = 75 + 125 = 200$$

## Relazioni tra $W$ - $C_B$ - $W_M$

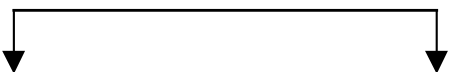
$W$  = capitale economico

$C_B$  = capitale di bilancio

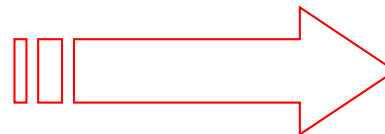
$W_M$  = valore di mercato

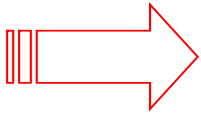
### ▲ Relazione $W \leftrightarrow C_B$

$$W = \frac{R_n}{i} \quad \text{ROE} = \frac{R_n}{C_B}$$


$$\frac{W}{C_B} = \frac{R_n}{C_B} \cdot \frac{1}{i} = \frac{\text{ROE}}{i}$$

DA CUI





$$W = \frac{\text{ROE}}{i} \cdot C_B$$

ROE

 $W / C_B$  $= i$  $= 1$  $> i$  $> 1$  $< i$  $< 1$ 

profitto  $\Rightarrow$  ROE - i



fondamento economico del valore del C di impresa

▲ RELAZIONE  $W \leftrightarrow W_M$

☞ nei mercati finanziari perfetti

$$W \equiv W_M$$

## Metodi Patrimoniali

### ★ SEMPLICE

$$W = K \quad K = C_B \rightarrow \textit{rettificato}$$

### ★ COMPLESSO

$$W = K' \quad K' = K + I$$

## *Limiti della Situazione Patrimoniale Contabile*

- ❑ Valori storici (eventuali rivalutazioni parziali)
- ❑ Moneta a potere d'acquisto variabile
- ❑ Mancata rilevazione degli *intangibles assets*
- ❑ Parziale rilevazione delle passività potenziali

## RIVALUTAZIONE DEL “CAPITALE DI BILANCIO” → K

- RETTIFICHE DI VALORE

- a. Eliminazione dei costi sospesi capitalizzati
- b. Valutazione degli investimenti

<      durevoli  
          non durevoli

in base ai valori correnti

### *Effetti della fiscalità latente sulle plus-minusvalenze*

- c. Integrazione accantonamenti per passività potenziali

## ● DETERMINAZIONE DEL VALORE DEL “PATRIMONIO INTANGIBILE” → I

- Intangibili di ***area Marketing***  
Marchi – Licenze – Portafoglio lavori – ...
- Intangibili di ***area Tecnologica***  
Brevetti – Know How – ...
- ***Risorse Umane***  
Solo in alcune particolari situazioni

### METODI VALUTATIVI

#### **Criteri analitici di stima**

- a. Costi di riproduzione dei beni
- b. Redditi differenziali
- c. *Royalties*

#### **Criteri empirici**

- d. Parametri utilizzati nelle negoziazioni comparabili
  - Banche → Depositi
  - Assicurazioni → Portafoglio premi
  - Imprese commerciali → Reti di vendita