



# **La determinazione del valore economico del capitale (W)**

## **I metodi reddituali**

## Il metodo reddituale (M.R.)

- Il valore economico del capitale d'impresa è calcolato in funzione delle sole prospettive di reddito e, in via diretta, il M.R. prescinde dalle condizioni quantitative e qualitative dei beni che costituiscono il patrimonio aziendale; tale metodo può assumere alternativamente la prospettiva *asset side* ovvero quella *equity side*. Nel primo caso si parla di metodo reddituale *unlevered*, nel secondo di metodo reddituale *levered*
- La configurazione di reddito può essere la successione di redditi dei singoli anni (criterio analitico) ovvero un reddito medio normale a regime (criterio sintetico)
- I flussi di reddito considerati possono essere *normali* oppure *reali*

## Il metodo reddituale (segue)

### Il metodo reddituale analitico con terminal value ( $V_t$ )

$$W = \sum_1^n R_i \times v^i + V_t \times v^n$$

Dove:

$R_i$  = reddito dell'anno i-esimo

$v^i$  = fattore di attualizzazione in base al tasso i

n = periodo di attualizzazione

$V_t$  = terminal value al t-esimo anno

$v^n$  = fattore di attualizzazione del  $V_t$

**N.B:** qui e nel seguito si illustra il M.R. nella configurazione levered



## Il metodo reddituale (segue)

### Il metodo reddituale sintetico perpetuo

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

Dove:

R = reddito medio normale atteso che l'azienda è in grado di produrre stabilmente

i = tasso di attualizzazione



## Il metodo reddituale (segue)

### Reddito medio normale atteso

Rettifiche volte a eliminare:

- componenti straordinari di reddito;
- componenti “estranei” alla gestione caratteristica (*suplus asset*);
- politiche di bilancio;
- correzione delle imposte;
- correzione monetaria