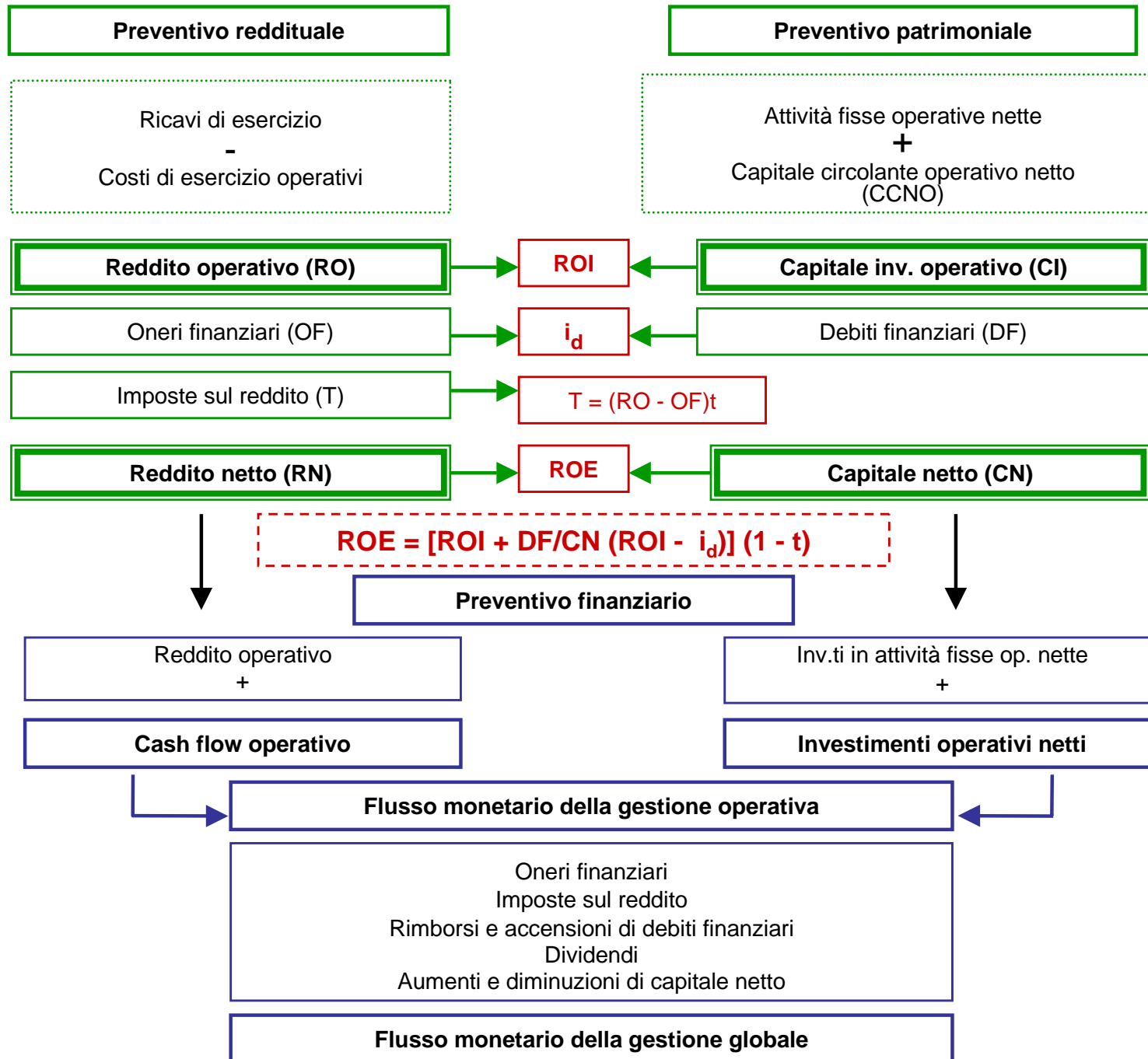




# Modello contabile





## Equazione della redditività di impresa

$$\frac{R_n}{C_n} = \left[ \frac{R_o}{C_i} + \left( \frac{R_o}{C_i} - \frac{O_f}{C_t} \right) \frac{C_t}{C_n} \right] \frac{R_n}{R'n}$$

ROE  
Tasso di  
sviluppo  
potenziale

ROI  
Rendimento  
del  
“business”

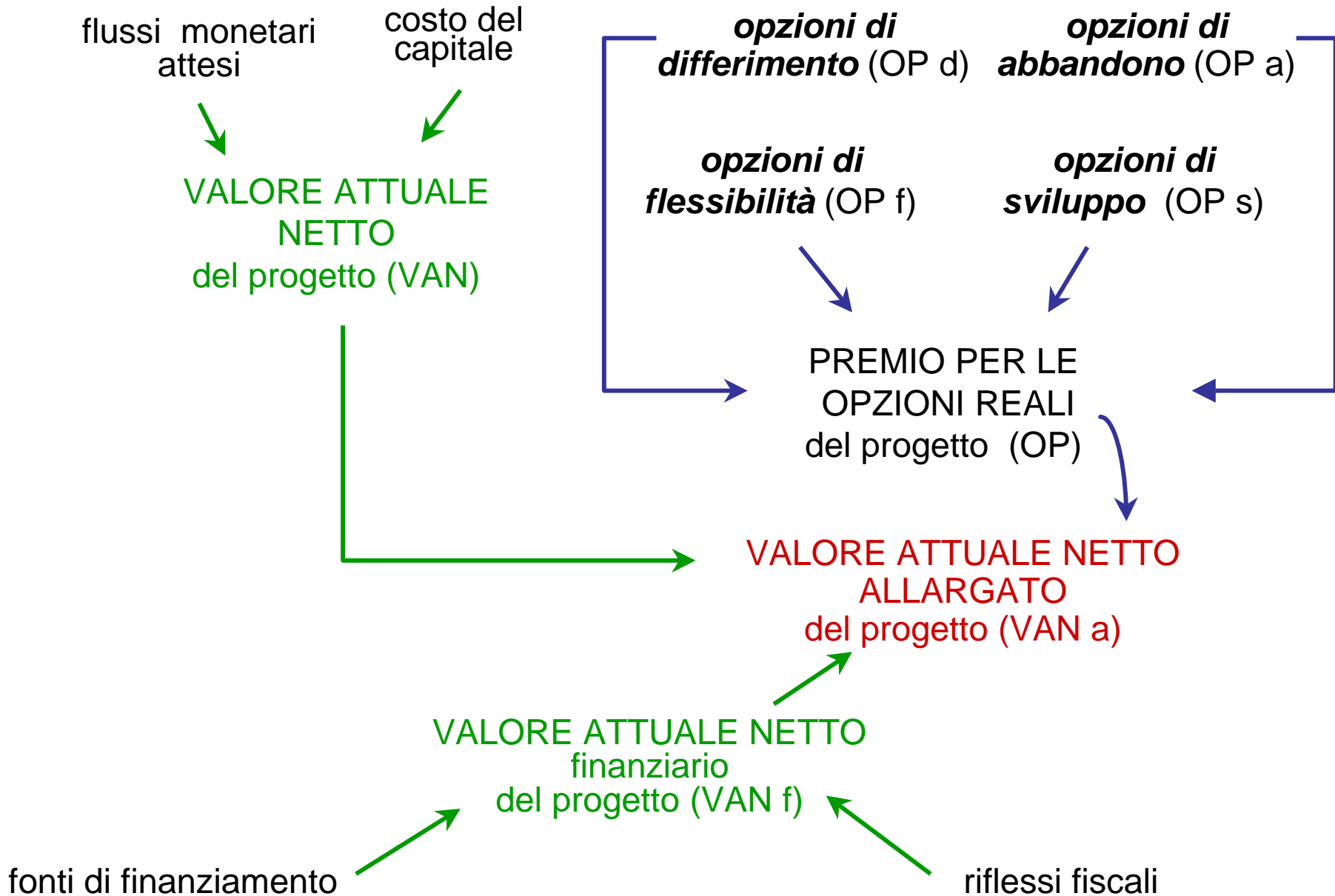
Costo  
medio  
del capitale  
di indebi-  
tamento

Rapporto  
di  
indebi-  
tamento

Tasso di  
incidenza  
oneri e  
proventi  
extra

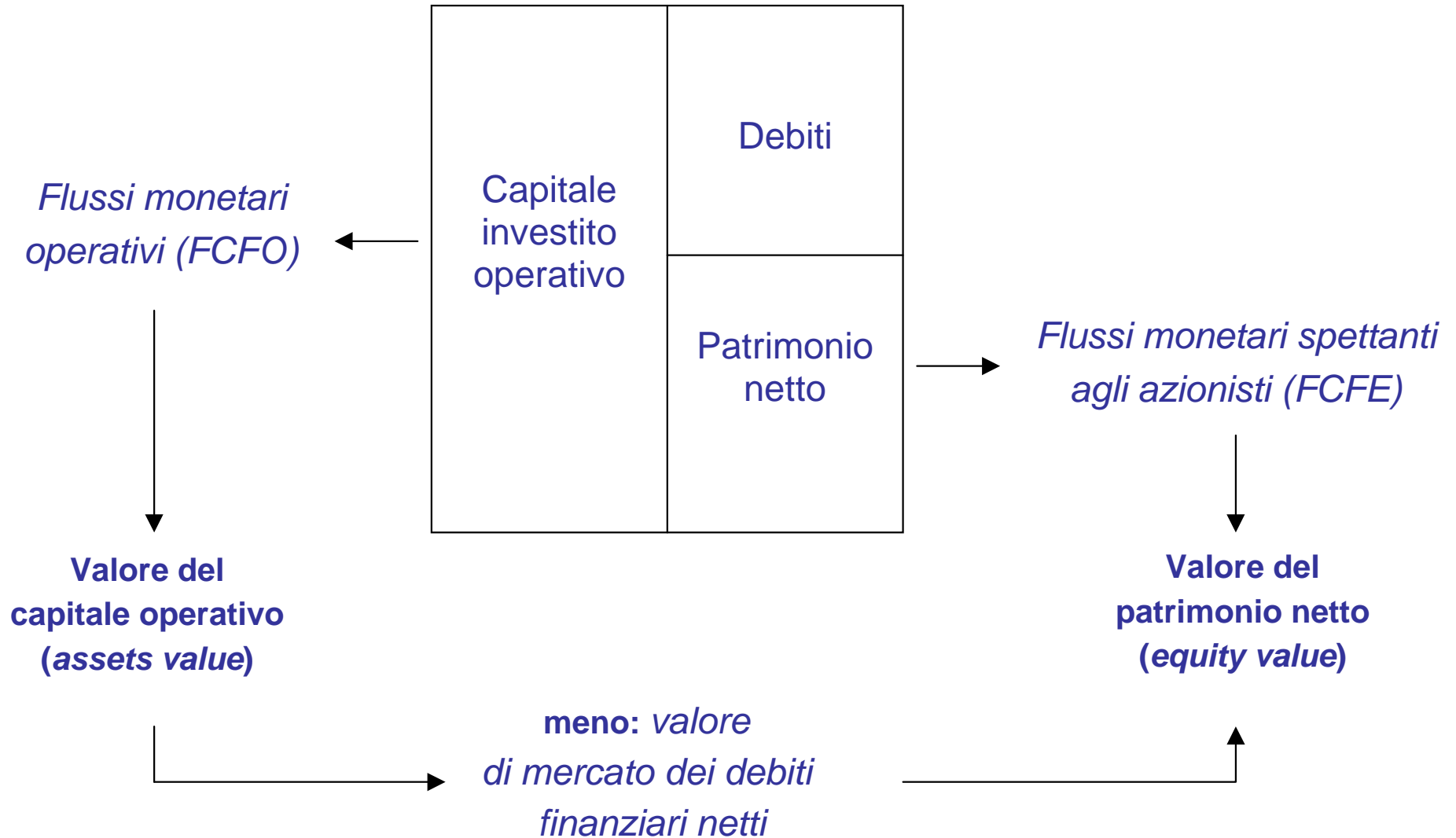


# Modello finanziario





## Logica dei metodi finanziari



# CALCOLO DEI FLUSSI DI CASSA

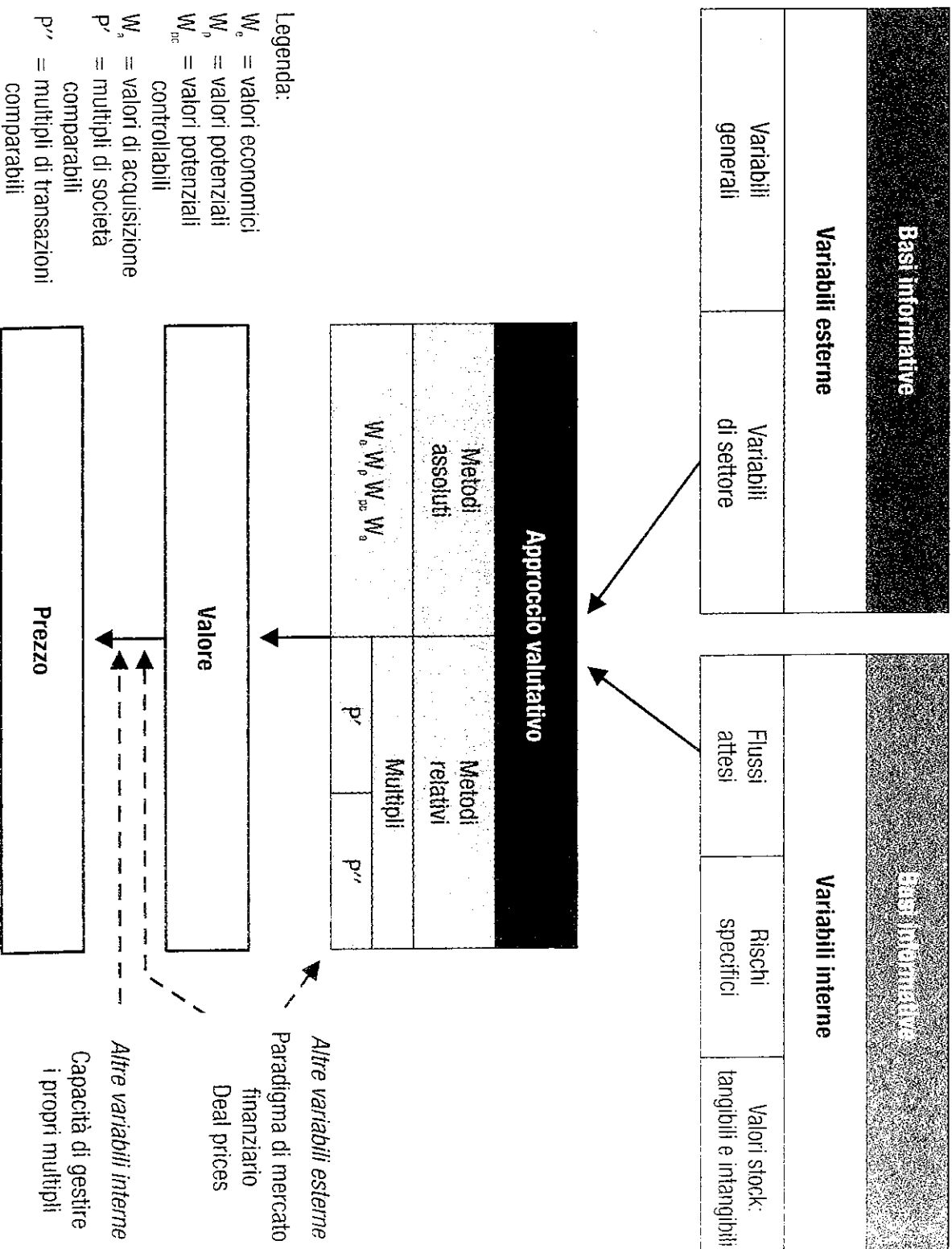
## ■ FORMULA UNLEVERED

- ( + ) Vendite
- ( - ) Costi operativi monetari
- ( = ) Margine Operativo Lordo (MOL)
- ( - ) Ammortamenti e accantonamenti
- ( = ) Reddito operativo (RO o *EBIT*)
- ( - ) Imposte
- ( = ) Reddito operativo netto
- ( + ) Ammortamenti e accantonamenti
- ( = ) Flusso di cassa operativo
- ( ± )  $\Delta$  investimenti in capitale fisso e circolante
- ( = ) Flusso di cassa disponibile *per l'impresa*

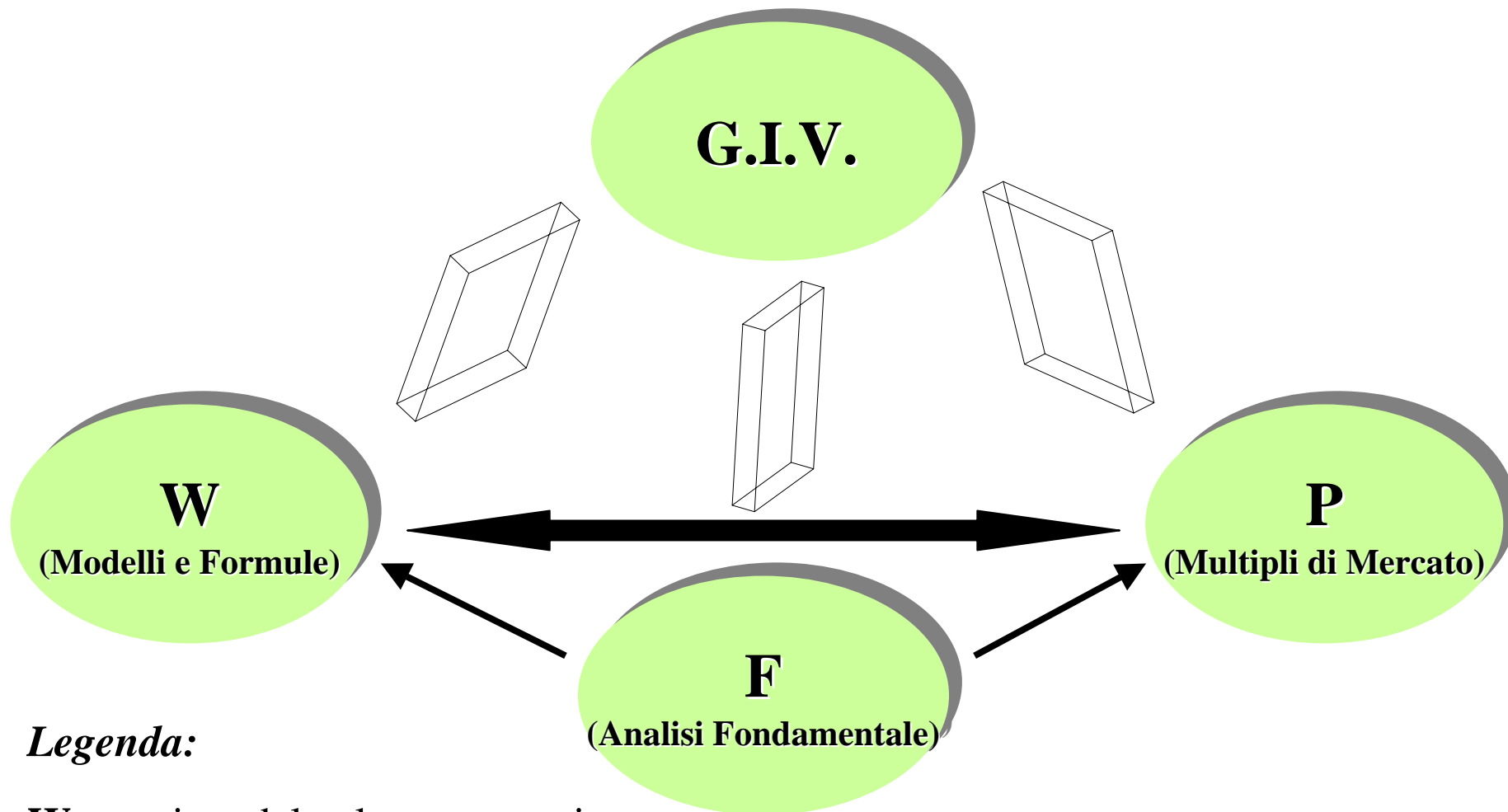
## ■ FORMULA LEVERED

- ( + ) Vendite
- ( - ) Costi operativi monetari
- ( = ) Margine Operativo Lordo (MOL)
- ( - ) Ammortamenti e accantonamenti
- ( = ) Reddito operativo (RO o *EBIT*)
- ( - ) **Oneri finanziari netti**
- ( = ) Risultato ante imposte
- ( - ) Imposte
- ( = ) Utile netto
- ( + ) Ammortamenti e accantonamenti
- ( = ) Gestione corrente
- ( ± )  $\Delta$  investimenti in capitale fisso e circolante
- ( ± )  $\Delta$  capitale proprio e di indebitamento netto
- ( = ) Flusso di cassa disponibile *per l'azionista*

# Valori assoluti, valori relativi e prezzo: loro determinanti



# IL GIUDIZIO INTEGRATO DI VALUTAZIONE DELLE IMPRESE



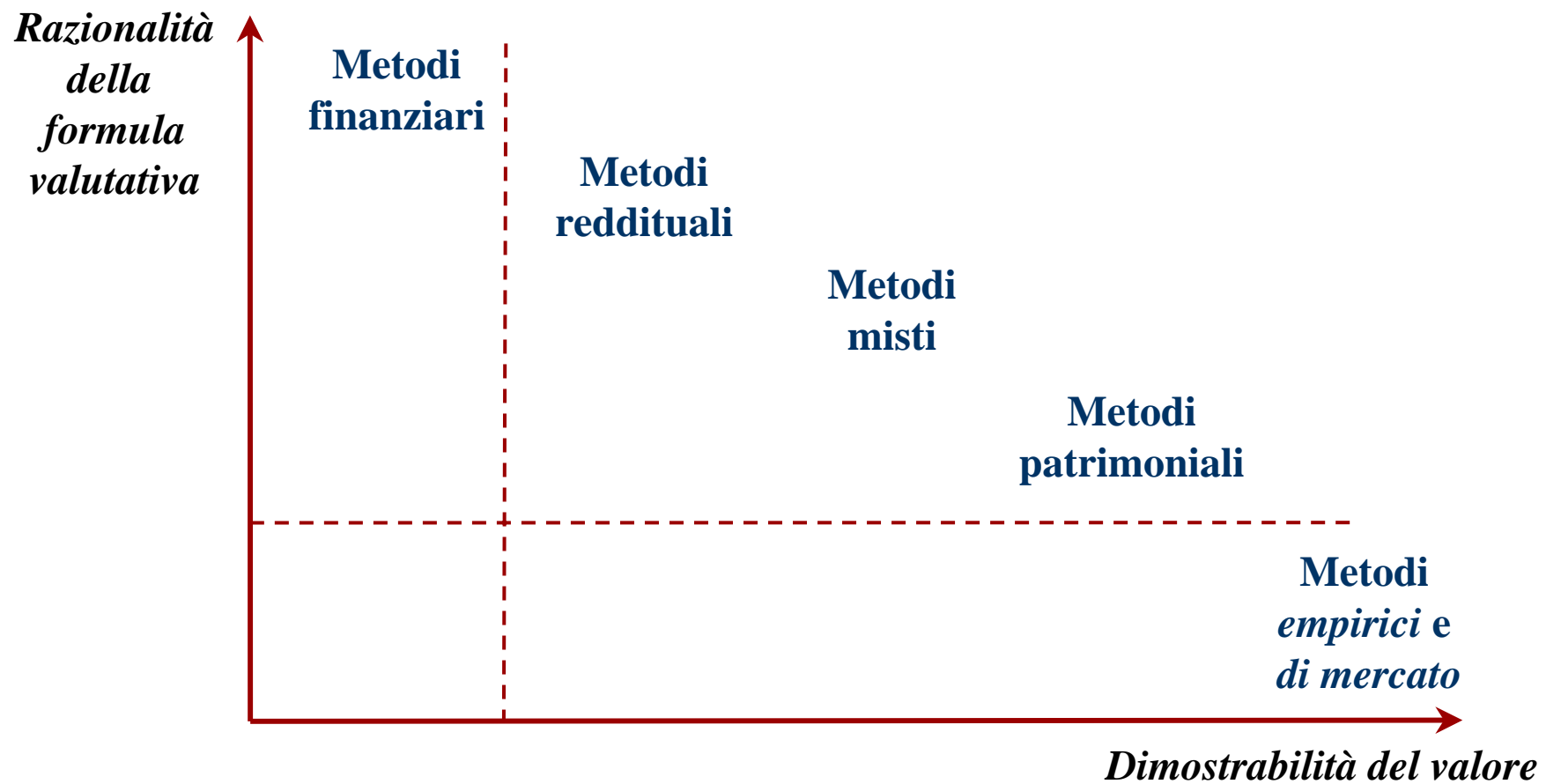
**Legenda:**

**W** = stima del valore economico

**F** = base informativa

**P** = prezzi comparabili

# Approccio valutativo adottato e metodo di stima prescelto





# METODI DI MISURAZIONE DEL VALORE

## ① METODI FINANZIARI

★ LEVERED AL NETTO DEGLI OF

$$W = \sum_1^n CF_j \cdot v^t + V_f \cdot v^n$$
$$v = \frac{1}{1+i} \quad i = r + \beta(\bar{r} - r)$$

## ② METODI REDDITUALI

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

## ③ METODI PATRIMONIALI

★ SEMPLICE

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

★ COMPLESSO

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

#### ④ *METODI MISTI*

$$W = [K + a_{n-1} \cdot (R_n - Ki'')] + B$$

$$W = 1/2 (K + R_n / i'')$$