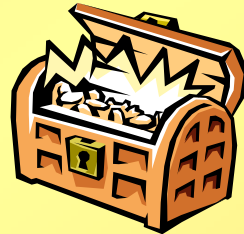


# capitale economico



valore economico dell'investimento  
nel capitale proprio d'impresa

Valutazione dell'impresa come  
complesso economico funzionante



Valutazione di sintesi:  
attualizzazione di flussi  
redditudinali futuri

# ipotesi di determinazione del capitale economico:

## 1. *cessazione assoluta*

**Liquidazione**



## 2. *cessazione relativa*



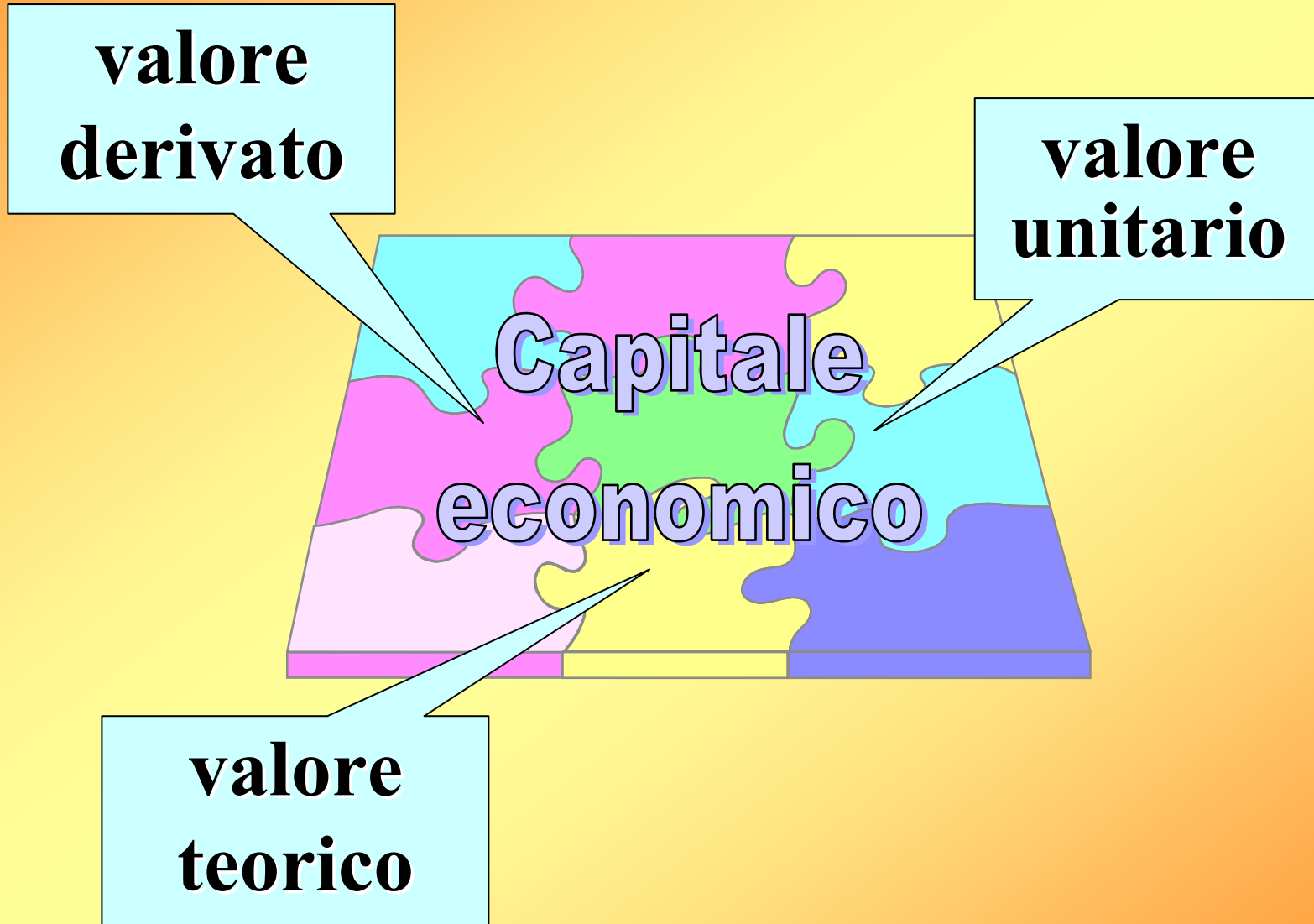
**Conferimento  
Cessione  
Trasformazione  
Fusione**

# ipotesi di determinazione del capitale economico:

## 3. integrità economica del capitale

*Limite cautelare al  
capitale di costituzione  
e al capitale netto di  
funzionamento*







tasso di  
capitalizzazione

redditi  
previsti



orizzonte  
temporale



**Procedimento Sintetico-Reddittuale  
di determinazione del Ce:**



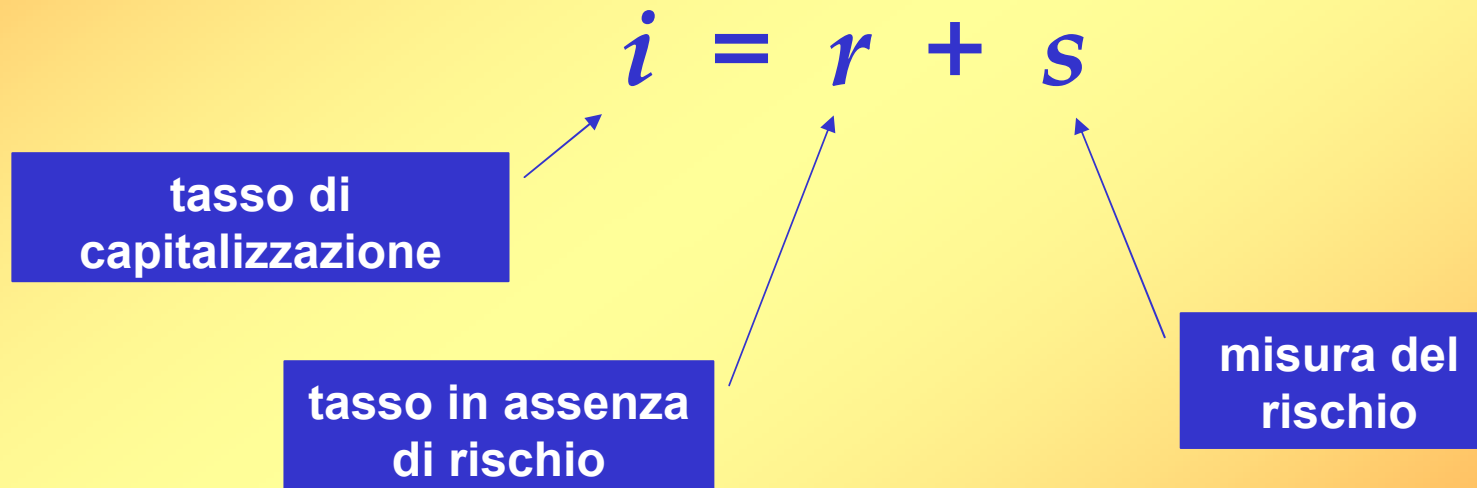
## Previsione Redditi futuri: $Re$

1. Redditi  $Re_1, Re_2, Re_3, \dots, Re_n$   
prelevabili nei futuri esercizi:  
stime diverse per i vari esercizi
2. Stima di un reddito medio  
prospettico  $Re$  prelevabile per  
ciascuno dei futuri esercizi



# Tasso "i" di capitalizzazione

tasso "*i*" espressivo del "rischio"  
d'investimento nel capitale proprio dell'impresa







# Tasso "i" di capitalizzazione

1<sup>^</sup> posizione limite:

ipotesi di misurabilità del rischio:



influenza diretta sulla misura  
del tasso  $i$



stima di  $R_e$  senza tener conto della  
variabilità indotta dal rischio



# Tasso "i" di capitalizzazione

2<sup>a</sup> posizione limite:

ipotesi di non misurabilità del rischio:



tasso  $i = r$



stima di  $R_e$  influenzata dalla  
variabilità indotta dal rischio



## orizzonte temporale di riferimento

ipotesi di orizzonte limitato a "n" periodi

se  $Re_1 \neq Re_2 \neq \dots \neq Re_n$

$$Ce = Re_1 \times (1+i)^{-1} + Re_2 \times (1+i)^{-2} + \dots + Re_n \times (1+i)^{-n} + C_l \times (1+i)^{-n}$$

con  $C_l =$  capitale di liquidazione

se  $Re_1 = Re_2 = \dots = Re_n = Re$

$$Ce = Re_1 \times \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} + C_l \times (1+i)^{-n}$$

con  $C_l =$  capitale di liquidazione

$$Ce = Re_1 \times a_{\overline{n}|i} + C_l \times (1+i)^{-n}$$



# orizzonte temporale di riferimento

## ipotesi di orizzonte illimitato

*riferimento ad un Re medio prospettico:*

$$Ce = \frac{Re}{i}$$

*modello a “due stadi”:*

$$Ce = Re_1 \times \frac{1 - (1 + i)^{-n}}{i} + \frac{Re_2}{i} \times (1 + i)^{-n}$$