

② METODI REDDITUALI

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

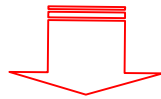
$$\star W = a_{\overline{n}|i} \cdot R_n + V_f \quad a_{\overline{n}|i} = \frac{1 - v^n}{i} = \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i}$$

Relazione reddito e valore economico

Flusso \rightarrow 20

$i = 0,15$

$W = 133$



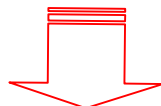
$$W = R a_{\overline{5}|0,15} + V_f$$

$$W = 66 + 67 = 133$$

Flusso \rightarrow 20

$i = 0,10$

$W = 200$



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

$$W = 75 + 125 = 200$$

③ *METODI PATRIMONIALI*

★ SEMPLICE

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

★ COMPLESSO

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

■ RIVALUTAZIONE DEL “CAPITALE DI BILANCIO” → **K**

● LIMITI DELLA SITUAZIONE PATRIMONIALE CONTABILE

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

● RETTIFICHE DI VALORE

- Eliminazione dei costi sospesi capitalizzati
- Valutazione degli investimenti

 < durevoli
 non durevoli

in base ai valori correnti

Effetti della fiscalità latente sulle plus-minusvalenze

- 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

- Costi di riproduzione dei beni
- Redditi differenziali
- Royalties

Criteri empirici

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

④ *METODI MISTI*

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

$$\star W = \frac{1}{2} \cdot (K + R_m / i'')$$

Scelta ragionata dei metodi di valutazione

1) $W = R / i''$

2) $W = K$

3) $W = K + (R - iK) a_{\overline{n}|i'}$

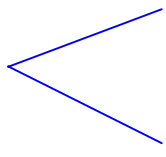
4) $W = 1/2 (K + R / i'')$

PARAMETRI VALUTATIVI

R

K

n

Tassi di  capitalizzazione
attualizzazione

i

i'

i''

ESAME DI UN CASO SEMPLIFICATO

Si suppone, dati $K - i - i' - n$, di valutare un'azienda funzionante, in ipotesi diverse di livello di redditività attesa, espressa da R .

Se si pone: $K = 100$
 $i = i' = i'' = 8\%$
 $n = 5$ anni

R	(1) $W=R/i''$	(2) $W=K$	(3) $W=K+$ $(R-iK)a_{\overline{n} i'}$	(4) $W=1/2$ $(K+R/i'')$	(5) come (3) per $i'=13\%$
30	375	100	187,78	237,5	177,4
20	250	100	147,88	175,0	142,24
10	125	100	107,98	112,5	107,04
8	100	100	100,00	100,0	100,00
5	62,5	100	88,03	81,25	89,44
2	25	100	76,06	62,5	78,88
0	0	100	68,08	50,0	71,84
- 5	- 62,5	100	48,13	18,75	54,24
- 10	- 125	100	28,18	- 12,5	36,64
- 20	- 250	100	- 11,72	- 75,0	1,44
- 30	- 375	100	- 51,62	- 137,5	- 33,76

CRITERI DI SCELTA DEL METODO VALUTATIVO

*Livello di R
rispetto ik*

Formula

$R > iK$

$$W = K + (R - iK) a_{\overline{n}|i'}$$

la conclusione è tanto più valida in quanto si
abbia $i' > i$

oppure

$$W = K$$

se esistono condizioni limitative dello sviluppo
aziendale non considerate dalla formula;

$R = iK$

le quattro soluzioni singole si equivalgono;

$$0 < R < iK \quad W = 1/2 (K + R / i'')$$

$$W = K + (R - iK) a_{\overline{n}|i'}$$

con l'applicazione della tecnica della rivalutazione controllata e verificando che $i \geq i'$

$$R < 0 \quad W = K - \Sigma P$$

in cui K = patrimonio rettificato ma non rivalutato;

ΣP = perdite attese per i prossimi esercizi (2-5) in valore assoluto o attualizzato