



# Valutazioni d'azienda: Esercizio da svolgere

Dott.ssa Rossella Romano  
Università di Napoli Parthenope



# La valutazione di una società immobiliare

**Oggetto:** Società immobiliare (CIM S.p.a.)  
avente come oggetto sociale l'acquisto, la  
permuta, la costruzione, la vendita, la  
locazione degli immobili.

**Scopo:** stimare al 31 dicembre dell'anno  
2012 il valore del capitale economico del  
ramo d'azienda costituito da 19 immobili



**Metodo adottato:**



**Metodo patrimoniale -finanziario  
... al fine di soddisfare i requisiti di  
Razionalità e oggettività!!**



# SITUAZIONE PATRIMONIALE

## ○ Poste dell'attivo

Immobili	27.375
Ratei e risconti	5.045
Disponibilità liquide	11.038
Crediti verso inquilini	1.165
Anticipi imposte f.do TFR	1.367
Crediti vs/dipendenti per prestiti	8.040
<b>= Totale attivo</b>	<b>54.030</b>

## Poste del passivo

Debiti vs/fornitori	903
Debiti v/inquilini	16.252
Fondi Tfr	1.588
Debiti vs/dipendenti	9.053
<b>= Totale passivo</b>	<b>27.796</b>
<b>Saldo netto di conferimento</b>	<b>26.234</b>



# METODO PATRIMONIALE SEMPLICE

$$W = K$$

*Nota: I valori di bilancio sono stati considerati tal quale senza procedere ad alcuna rettifica*



# IL METODO DEL DCF

$$W = \left[ \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+WACC)^t} + \frac{TV}{(1+WACC)^n} \right] - PFN$$

Dove:

$$TV = \frac{FCFF_T * (1 + g)}{(wacc_{T+1} - g)}$$



## INCOGNITE:

- $R_f = 4,5\%$
- $R_m - R_f = 6\%$
- $\beta = 0,35$
- $n = 4$



## SEGUE.....:

- $E/(D+E) = 100\%$
- Tasso di crescita del flusso nell'anno post- previsione lo si presume pari all'1%
- Flussi finanziari storici sono pari a:
  - 2010 = 917
  - 2011 = 931
  - 2012 = 946





## SI CALCOLI:

1. Il costo medio ponderato del capitale
2. La PNF
3. I flussi finanziari prospettici (attuali) per gli anni 2013-2016;
4. Il Terminal Value ( $n=5$ );
5. Il valore del ramo d'azienda come valore medio dei due metodi (patrimoniale e finanziario)

