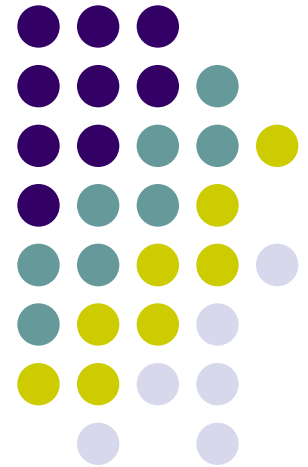
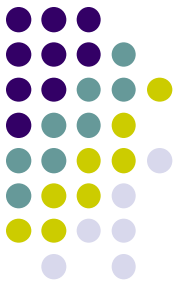


# Valutazioni d'azienda: soluzioni esercizi

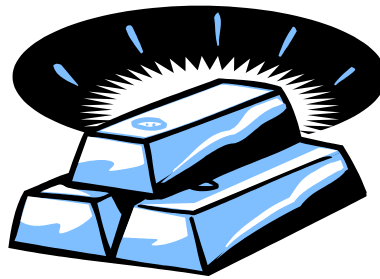
Dott.ssa Rossella Romano  
Università di Napoli Parthenope



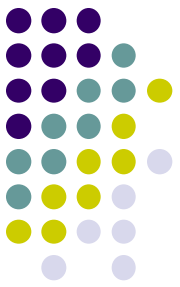
Soluzione. La valutazione ai sensi dell'art. 2343 di un ramo d'azienda che svolge l'attività di commercializzazione di prodotti software.



La metodologia scelta per il caso in esame è quello ***analitico-patrimoniale con verifica reddituale.***



# Determinazione del Patrimonio Netto rettificato



- Analisi del capitale netto di bilancio
- Revisione degli elementi attivi e passivi
- Riespressione in termini di valori correnti degli elementi attivi non monetari, facendo emergere le eventuali plusvalenze e minusvalenze rispetto ai valori di bilancio.
- Alla eventuale attualizzazione del valore dei debiti e dei crediti

# Riepilogo valori conferiti nel ramo d'azienda: Attività



<b>Attività</b>	<b>Bilancio 31.12.2012</b>	<b>Attività oggetto di conferimento</b>
<b>B.I. Immobilizzazioni immateriali</b>	3.286.800,00	3.239.636,00
<b>B.II. Immobilizzazioni materiali</b>	1.162.210,00	11.482,00
<b>B.III. Immobilizzazioni finanziarie</b>	5.776.960,00	0,00
<b>C.I. Rimanenze</b>	9.877.386,00	0,00
<b>C.II. Crediti</b>	57.933.040,00	0,00
<b>C. IV. Disponibilità liquide</b>	686.616,00	0,00
<b>D. Ratei e risconti</b>	2.327.688,00	0,00
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>81.050.700,00</b>	<b>3.251.118</b>

# Riepilogo valori conferiti nel ramo d'azienda: Passività



<b>Passività</b>	<b>Bilancio 31.12.2012</b>	<b>Attività oggetto di conferimento</b>
<b>A) Patrimonio netto</b>	7.778.786,00	3.242.174,00
<b>B) Fondo per rischi e oneri</b>	242.924,00	0,00
<b>C) Fondo accantonamento TFR</b>	240.618,00	5.832,00
<b>D) Debiti</b>	72.451.466,00	716,00
<b>D. Ratei e risconti passivi</b>	336.906,00	2.396,00
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>81.050.700,00</b>	<b>3.251.118</b>

# Poste conferite nel ramo d'azienda a valori correnti: Attività



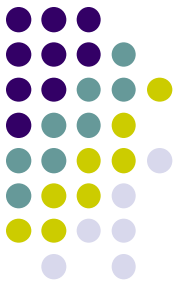
<b>Attività</b>	<b>Attività oggetto di conferimento</b>	<b>Perizia</b>
<b>B.I. Immobilizzazioni immateriali</b>	3.239.636,00	3.239.636,00
<b>B.II. Immobilizzazioni materiali</b>	11.482,00	27.064,00
<b>B.III. Immobilizzazioni finanziarie</b>	0,00	0,00
<b>C.I. Rimanenze</b>	0,00	0,00
<b>C.II. Crediti</b>	0,00	0,00
<b>C. IV. Disponibilità liquide</b>	0,00	0,00
<b>D. Ratei e risconti</b>	0,00	0,00
<b>TOTALE ATTIVO</b>	<b>3.251.118</b>	<b>3.266.700</b>

# Riepilogo valori conferiti nel ramo d'azienda: Passività



<b>Attività</b>	<b>Attività oggetto di conferimento</b>	<b>Perizia</b>
<b>A) Patrimonio netto</b>	3.242.174,00	<b>3.257.756,00</b>
<b>B) Fondo per rischi e oneri</b>	0,00	0,00
<b>C) Fondo accantonamento TFR</b>	5.832,00	5.832,00
<b>D) Debiti</b>	716,00	716,00
<b>D. Ratei e risconti passivi</b>	2.396,00	2.396,00
<b>TOTALE PASSIVO</b>	<b>3.251.118</b>	<b>3.266.700</b>

# Osservazione



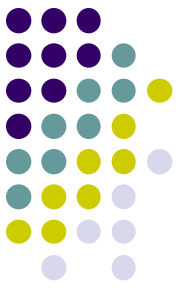
Dopo la valutazione del *patrimonio netto rivalutato* risulta di fondamentale importanza applicare, a posteriori, una *verifica reddituale*





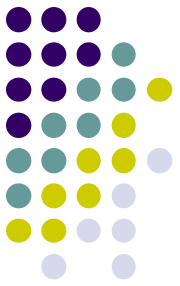
# Indagine reddituale

*Finalità ...*



... Calcolare il tasso prospettico di rendimento che ci si può ragionevolmente attendere dall'apporto.

# Analisi del tasso



*In formula:*



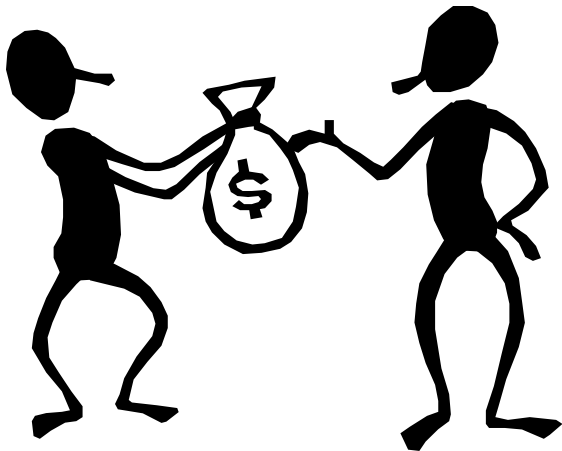
$$i = R/PNR$$



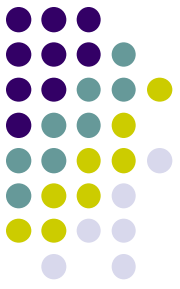
# Determinare i flussi di reddito attesi



Il flusso contabile non può essere utilizzato tal quale, ma deve essere rettificato e integrato al fine di giungere ad un **reddito normale prospettico**

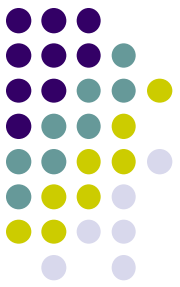


# Metodo stima flussi redditudinali: metodo risultati programmati



Si assumono i risultati economici  
individuati dai piani a  $m-1$  termine

# Come sono effettuate le previsioni sul reddito futuro?



Punto di partenza è la crescita nel gioco on-line negli USA:

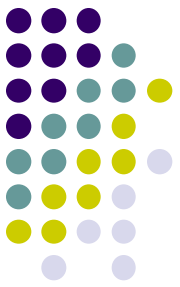
	2009	2010	2011	2012
<b>Stile mercato on-line USA</b>		(+10%)	(+20%)	(+60%)
<b>Totale giocatori</b>	300.000	330.000	360.000	480.000
Giocatori abituali	224.000	239.680	216.000	288.000
Giocatori occasionali	76.000	90.320	144.000	192.000

# Previsioni numero giocatori in Italia:



	2012	2013	2014	2015
<b>Stile mercato on-line ITALIA</b>		(+10%)	(+20%)	(+60%)
<b>Totale giocatori</b>	9.600	10.560	11.520	15.360
Giocatori abituali	7.600	8.400	9.200	11.560
Giocatori occasionali	2.000	2.160	2.320	3.800

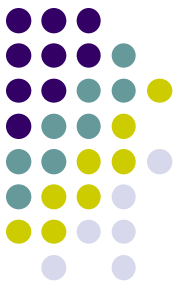
# L'andamento reddituale prospettico:



Il flusso reddituale prospettico è stato calcolato tenendo in considerazione:

1. L'incremento dei ricavi 2013-2015 in linea con la crescita prevista nel numero dei giocatori;
2. I costi che si prevede di sostenere sono spesi a conto economico nell'anno di competenza essendo considerati costi di carattere ricorrente

# Reddito risultante dal business plan

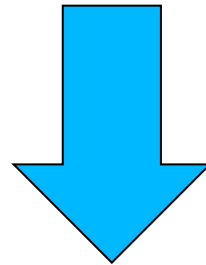


	2013	2014	2015	MEDIA ANNI
Utile prima delle imposte	588.120	1.090.938	1.623.706	
effetto fiscale normalizzato	-276.416	-512.740	-763.142	
Utile rettificato a valori monetari correnti	311.704	578.198	860.564	
deflatore (anno 2003=100)	100	97,50	95,06	
Utile rettificato a valori monetari costanti	311.704	563.743	818.052	564.500



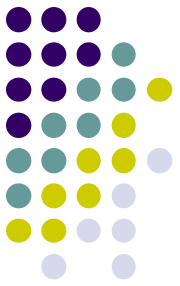


# Tasso corrente di attualizzazione di aziende di egual rischio



$i_{\text{mercato}} = 16\%$

# Tasso di attualizzazione: calcolo range



Essendo l'intervallo di confidenza pari ad 1, il tasso di attualizzazione delle aziende di egual rischio sarà compreso tra il 15% e 17%.

# La verifica reddituale

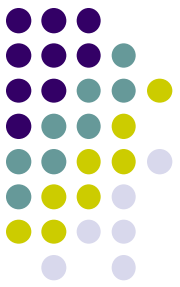
In formula:

$$i = R / PNR$$

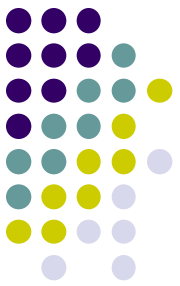
**Calcolo:**

$$i = 564.500 / 3.257.756,00 = 17,33\%$$

Si può pertanto concludere che, essendo positivamente superata la verifica reddituale, i valori patrimoniali scaturenti dalla valutazione con il metodo analitico patrimoniale possono essere confermati.

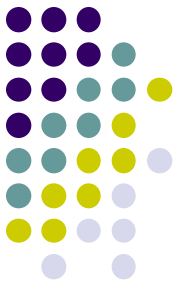


# Conclusioni



	Contabile	Corrente
Attività	3.251.118	3.266.700
Passività	8.944	8.944
	<b>Patrimonio netto contabile</b>	<b>Patrimonio netto rettificato</b>
	3.242.174,00	<b>3.257.756,00</b>

# Valutazione dei beni immateriali: BREVETTO



## “Metodi di valutazione”

### 1. Approccio del costo:

- costo storico residuale
- costo di riproduzione

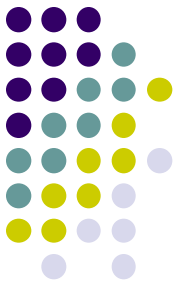
### 2. Approccio del risultato economico differenziale:

- metodo di attualizzazione dei risultati differenziali
- metodo del costo della perdita

### 3. Approccio del mercato

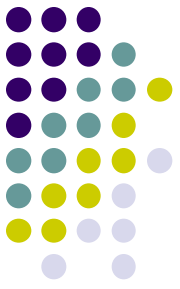
- metodo dei tassi di royalty comparabili
- metodo dei moltiplicatori

# METODO:



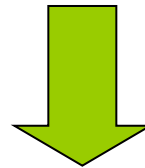
Si reputa congruo, **valutare il brevetto** oggetto di conferimento, utilizzando il **metodo del costo storico** controllando ed eventualmente rettificando tale valore con il **metodo dell'attualizzazione dei benefici futuri attesi differenziali del brevetto.**

# Ricostruzione costo storico:



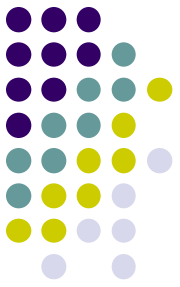
Sono state prese in considerazione:

1. le ore impiegate per la fase di progettazione;
2. le ore impiegate per la fase di studio;
3. le ore impiegate per la fase di messa in opera, predisposizione dei prototipi e prove effettuate;
4. costi sostenuti per tutte le fasi sino alla brevettazione.

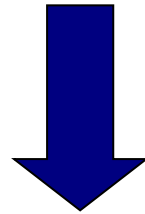


Ore complessive: 10.080

# Costo delle ore impiegate:



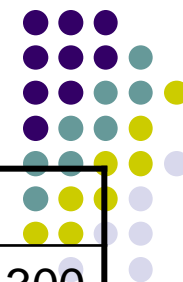
Per la valorizzazione delle ore impiegate si moltiplicano le ore complessive per il costo orario mediamente applicato pari a euro 23



**Pertanto, il costo orario stimato è pari a euro  
231.840**



# Costi predisposizione prototipi



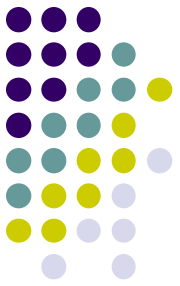
Attività svolte	costi
Definizione parti componenti	300
Ricerca materiali	1.200
Sostituzione con materiali commerciali	700
Premio nuova impresa	300
Cost reduction	2.500
Meccanica	1.400
Elettronica	1.600
Industrializzazione	500
Packaging	300
Prove	1.500
Contatti con potenziali clienti	450
Costruzione prototipi	3.800
Determinazione caratteristiche prodotti	350
<b>TOTALE</b>	<b>14.900</b>

# Altri Costi



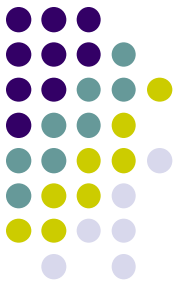
<b>ITER BREVETTUALE</b>	<b>TAX</b>	<b>Spese correlate</b>
Brevetto italiano	250	0
Deposito PCT	2.000	500
Amendments art. 19	0	500
Report (EPO Monaco)	2.000	500
Deposito Europeo EPO	2.000	0
Ampliamenti e varie	500	500
<b>Totale spese vive brevetto euro 8.750</b>		

# Riepilogando:



$$\text{Costo storico brevetto} = 231.840 + 14.900 + 8750 = \mathbf{255.490}$$

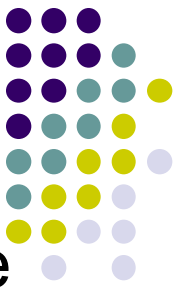
# Attualizzazione dei benefici economici futuri



$$B = \sum_{t=1}^n r \times (1 + i)^{-t}$$

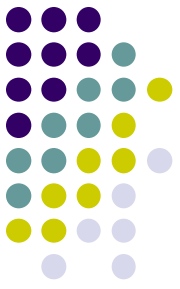
Incognite:

1. Vita presunta del brevetto;
2. Reddito differenziale;
3. Tasso di attualizzazione dei flussi reddituali differenziali



- **Vita presunta del brevetto:** il brevetto è stato registrato nell'anno 2010, pertanto la durata residua è pari a **14 anni**;
- **Il reddito differenziale:** si reputa congruo assimilare il reddito differenziale al reddito prospettico della società dedotto dai piani pluriennali (**68.400**);
- **Tasso di attualizzazione dei flussi reddituali differenziali:** utilizzare un tasso di attualizzazione, che comprende la remunerazione per l'investimento in funzione della rischiosità e la minor liquidabilità dello stesso, pari al 10%

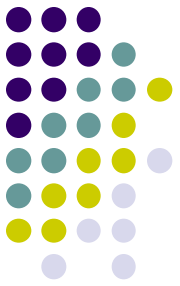
# Valore brevetto:



- $W_{\text{Brevetto}} = 68.400 * (1 + 0,1)^{-14} = 59.505$

**Nota:** considerato che con il metodo dell'attualizzazione dei benefici futuri abbiamo ottenuto un **valore inferiore** al valore determinato con il criterio del costo storico, si rende necessario considerare il **minor valore economico**.

# Valore Finale



$$W = K + BI$$

$$W = 3.257.756,00 + 59.505 = 3.317.261$$