



Valutazioni d'azienda: soluzioni esercizi

Dott.ssa Rossella Romano
Università di Napoli Parthenope

STEP DA SEGUIRE

- ◉ Calcolo del PNR
- ◉ Delimitazione del tempo (3 anni)
- ◉ Calcolo del reddito medio prospettico normalizzato
- ◉ Calcolo del tasso di attualizzazione dei sovraredditi (i)
- ◉ Calcolo del tasso di attualizzazione (i')

1. IL PATRIMONIO NETTO RETTIFICATO

⊙ Il *patrimonio netto rettificato* al
31.01.2008 è pari a :

⊙ Totale attività` (A)	1.020.224
⊙ Totale passività` (B)	<u>801.272</u>
= (A - B)	218.952

2. I REDDITI IN QUESTIONE SONO DESUNTI:

- dalla situazione contabile alla data del 31.12. $n-1$, redatta ai fini della predisposizione del bilancio di esercizio;
- dai budget relativi agli esercizi n e $n + 1$.

(SEGUE)

	n - 1	n	n + 1
Reddito <i>ante</i> imposte	623.000	5.525.000	6.045.000
Imposte sul reddito	(590.000)	(2.445.000)	(2.703.000)
Reddito netto rettificato	33.000	3.080.000	3.342.000
Coeff. Omogeneizzazione	0,25	0	0,375
Redditi ponderati	8.250	3.080.000	1.253.250
Reddito medio			1.447.167

3. TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (I)

Tre soluzioni:

- ◉ Scelta di un tasso *risk free*
- ◉ Scelta di un tasso pari al saggio normale di rendimento del capitale ($i = i'$)
- ◉ Scelta di un tasso che tenga conto anche del rischio specifico dell'investimento ($i > i'$)

(SEGUE):

Scelta di un tasso che tenga conto anche del rischio specifico dell'investimento ($i > i'$)

Quindi bisogna considerare:

- remunerazione reale di un investimento privo di rischi (1,5%);
- remunerazione del rischio di impresa (4,5%).

4. TASSO DI ATTUALIZZAZIONE (I')

Alternative:

- ◉ Costo del capitale (K_e)
- ◉ ROE

Scelta

$K_e = 5\%$

AVVIAMENTO

$$A = (R - Ki) \frac{1 - (1+i)^{-n}}{i} + \frac{K}{(1+i)^n}$$

Incognite:

$$R = 1.447.167$$

$$PNR = 28.952$$

$$i = 6\%$$

$$i' = 5\%$$

$$A = 3.905.219$$

VALORE DELLE QUOTE RAPPRESENTANTI LA PIENA PROPRIETÀ

$$W = K + (R - Ki) \frac{a}{i}$$

$$W = 218.952 + 3.905.219 = 4.124.171$$

OSSERVAZIONI

- ◉ Età dell'usufruttuario (77)
- ◉ Tasso legale 3.5%



NUDA PROPRIETÀ

Valore usufrutto = $4.124.171 \times 3,5\% \times 7,5 = 108.195$

Valore nuda proprietà = $4.124.171 - 108.195 = 4.015.976$

