

ENTERPRISE & EQUITY VALUE CALCOLO		- /+ costi / opportunità di ristrutturazione per VALORE OPERATIVO negativo
	<b>Parametri di calcolo</b>	
IMP R	Impianti macchinari e attrezzature Anni di vita residua impianti Ammortamento tecnico degli immobili Ammortamenti tecnici impianti = IMP / R Media % EBITDA / Fatturato ultimi 3 anni Fatturato Tasso di crescita stabile delle vendite nel lungo periodo NON può eccedere il tasso di composizione del Nopat BETA Tasso di interesse sul lungo termine Tratto dalle statistiche dei membri UE Premio di rischio dell'equity (soggettivo) Costo del capitale CCR Costo di mercato del debito WACC Weighted Average Cost of Capital Media pesata del costo del capitale Indebitamento finanziario netto Irap % Tax Ires % Tax	
	<b>Calcolo dell'Enterprise Value EnV</b>	
	EBITDA (Mol) meno la deviazione standard degli ultimi 3 anni Ammortamenti tecnici Irap Tax Ires Tax Costo/opportunità rispetto ad altri possibili investimenti NOPAT tecnico $\sigma$ Volatilità attesa WACC Weighted Average Cost of Capital Media pesata del costo del capitale Variazione futura attesa tassi di interesse Tasso di composizione del Nopat	ultimo / medio
A	<b>VALORE OPERATIVO al netto della volatilità attesa nei risultati: <math>\mu - \frac{1}{2}\sigma^2</math></b>	
	Terreni e immobili Impianti e macchinari Beni in costruzione Investimenti finanziari Adeguamento valore investimenti Capitale circolante operativo netto CCON Adeguamento valore CCON Liquidità	contabili contabili contabili contabili
H B	<b>VALORE DEI BENI DELL'IMPRESA</b>	
C	<b>(A+B-H) ENTERPRISE VALUE EnV</b>	
	<b>Calcolo dell'Equity Value EqV</b>	
D	Debito finanziario nominale Finanziamento dell'ipotetica crescita del Circolante netto operativo Fondo TFR Altri fondi	
	<b>VALORE DI TERZI</b>	
E	<b>(C+D+H) EQUITY VALUE EqV</b>	
	<b>Calcolo dei moltiplicatori</b>	
	ROE rettificato sull'Equity Value	
	Tasso reale di crescita delle vendite	
	Rendimento atteso dell'equity (costo dell'equity)	
	Debiti Fin. Netti / Equity Value ..... E Debiti Fin. Netti / Mezzi Propri contabili	
	Debiti Fin. Netti / Ebitda	
	Prezzo / Utile	
	Prezzo / Cash Flow	
	EnV / Ebitda	
	Prezzo / Ebitda	
	Prezzo / Mezzi propri	
	EnV / Fatturato	
	ROI (dati ultimo anno) : Nopat / (EnterpriseValue-Valore di Terzi) %	
	Copertura del Valore Operativo con il cash flow operativo della gestione corrente	



**ALFREDO BALLARINI**  
Studio di Finanza Aziendale  
e-mail: alfredo@ballarini.info

**ENTERPRISE & EQUITY VALUE** Valore dell'Impresa e Valore del Patrimonio dei Soci

<b>C</b>	<b>(A + B - H) ENTERPRISE VALUE EnV =</b>				
B	(f + w + H) VALORE DEI BENI DELL'IMPRESA		contabile		
f	fissi			svalutazione	
w	circolanti ccno (1)			svalutazione	
H	liquidità			crescita (3)	
				Crescita massima possibile (3)	
A	(2) VALORE OPERATIVO al netto della volatilità attesa nei risultati: $\mu - \frac{1}{2}\sigma^2$			volatilità	
				Futura variazione tassi	
<b>D</b>	<b>VALORE DI TERZI</b>				
<b>E</b>	<b>(C + D + H*) EQUITY VALUE EqV =</b>				
	ROI (dati ultimo anno) : $\text{Nopat} / (\text{Enterprise Value} - \text{Valore di Terzi}) \%$				
	$\text{EnV} / \text{Ebitda ultimo anno (2)}$				
	Prezzo / Utile				
	$\text{EnV} / \text{Fatturato}$				
	Leverage dell'acquisto (Enterprise / Equity value)				
	Copertura del Valore Operativo con il cash flow operativo della gestione corrente				

*Ipotesi di calcolo del fattore di crescita media stabile futura:*

Media geometrica di 5 anni 5% crescita + successivi 10 anni 2% crescita + successivi 5 anni 0% crescita	1,88%
Media geometrica di 5 anni 8% crescita + successivi 10 anni 2% crescita + successivi 5 anni 0% crescita	2,38%
Media geometrica di 5 anni 10% crescita + successivi 10 anni 2% crescita + successivi 5 anni 0% crescita	2,69%
Media geometrica di 5 anni 15% crescita + successivi 10 anni 2% crescita + successivi 5 anni 0% crescita	3,40%
Media geometrica di 5 anni 20% crescita + successivi 10 anni 2% crescita + successivi 5 anni 0% crescita	4,02%

Note:

- ccn = capitale circolante netto operativo al netto da svalutazione eventuale
- $\mu - \frac{1}{2}\sigma^2$  : il rendimento di lungo termine di una quantità che segue un andamento casuale (browniano) è proporzionale al rendimento di breve ( $\mu$ ) diminuito di  $\frac{1}{2}\sigma^2$  dove  $\sigma$  è la volatilità;  $\mu$  = ultimo / medio EBITDA - deviazione standard - ammortamenti tecnici - tasse ; capitalizzato al Wacc + quota di incremento dei tassi di in
- Tasso di crescita stabile delle vendite nel lungo periodo NON può eccedere il tasso di composizione del Nopat = Wacc + tasso di crescita dei tassi