



LA VALUTAZIONE D'AZIENDA NELL'ATTUALE CONTESTO ECONOMICO

Federico Lozzi
Roberto Schiesari
Luca Malfatti

i Webinar

by Directio

WEBINAR > LA VALUTAZIONE D'AZIENDA NELL'ATTUALE CONTESTO ECONOMICO

A cura dell'ODCEC di Torino

11 NOVEMBRE 2022

MEDODO UDCF (VERSIONE ASSET SIDE)

$$EV = \sum_{t=1}^n \frac{FCFO}{(1+wacc)^t} - D + TV$$

wacc = tasso di attualizzazione

D = posizione finanziaria netta

TV = terminal value ovvero il valore attuale dei flussi di cassa che si prevede che l'impresa sarà capace di generare oltre il periodo di tempo di osservazione (t)

IL FREE CASH FLOW OPERATIVO

EBIT

- imposte sul reddito operativo

= NOPAT

+ ammortamenti

+ svalutazioni, acc.ti e altri costi non monetari

= AUTOFINANZIAMENTO NETTO

± Δ CCN

- variazione dei fondi (utilizzo)

= FLUSSO DI CASSA OPERATIVO CORRENTE

- investimenti riferibili all'area operativa

+ disinvestimenti riferibili all'area operativa

= FCFO

IL VALORE FINALE (TV) E «g»

$$TV = \frac{\frac{FCFO \cdot (1+g)}{wacc - g}}{(1+wacc)^n}$$

IL COSTO DEL CAPITALE

COSTO MEDIO PONDERATO (wacc)

$$\text{wacc} = \left[\frac{D}{D+E} \cdot Kd \cdot (1 - t) \right] + \left[\frac{E}{D+E} \cdot Ke \right]$$

D = valore corrente del debito finanziario netto (PFN)

E = valore corrente del patrimonio netto

$Kd \cdot (1 - t)$ = costo dell'indebitamento al netto delle imposte dirette

Ke = costo del capitale proprio

La formula si basa su valori medi che non sempre sono idonei a consegnare un idoneo e coerente tasso di attualizzazione

COSTO DEL CAPITALE PROPRIO (K_e)

$$**K_e = r_f + \beta (r_m - r_f)**$$

r_f = tasso di rendimento delle attività prive di rischio

r_m = tasso di rendimento medio del mercato azionario

β = misura del rischio specifico dell'impresa (variabilità del suo rendimento rispetto a quello del mercato)

VARIABILI SOLLECITATE

- **FCFO**
- **COSTO DEL CAPITALE (premio per il rischio)**
- **TV (wacc e g)**

