

---

# Prof. Eugenio Comuzzi

Ordinario di Economia Aziendale nell'Università di Udine  
Docente di Ragioneria 1 e 2, Metodologie e Determinazioni Quantitative d'Azienda 1 e 2,  
Economia dei Gruppi nell'Università di Udine

**07c, Metodologie 1**

**Perfomance e valore d'impresa.  
Valore e modelli di determinazione**

# L'agenda

---

- Riprendere le molteplici configurazioni di valore utilizzate nella prassi e nella dottrina
- Esaminare i diversi modelli proposti dalla prassi e dalla dottrina per la determinazione del valore economico del capitale d'impresa
- Fornire alcune ulteriori considerazioni introduttive sul tema del valore con riferimento all'impresa in generale

# **Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.**

## **Quale valore?**

---

### **Lettura, analisi, discussione del Caso dell'impresa BB**

- **Analisi del fascicolo 1.**
- **Analisi del fascicolo 2.**
  - **Breve esame dell'assetto strategico-gestionale-strutturale e di quello economico-finanziario prospettici.**
  - **Determinazione del valore economico d'impresa. Approfondimento dei tecnicismi legati alla configurazione di valore.**
  - **Determinazione del valore economico d'impresa. Approfondimento dei tecnicismi legati all'applicazione dei modelli di valutazione utilizzati.**

# Alla ricerca del "Valore creato e perduto". La misurazione del valore

---



# **Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.**

## **La misurazione del valore**

---

### **I modelli per la misurazione del valore**

La dottrina economico-aziendale e la pratica operativa hanno elaborato nel tempo una grande varietà di costruzioni, le quali presentano impostazioni di fondo e caratteristiche anche profondamente diverse tra di loro. Tra queste si evidenziano:

#### **I modelli patrimoniali**

Si tratta di approcci che stimano il valore aziendale come somma del valore di specifici assets aziendali

#### **I modelli fondati sull’attualizzazione dei flussi finanziari**

Si tratta di approcci tesi a determinare il valore aziendale come somma dei flussi finanziari prospettici generati dall’oggetto di valutazione. Tra questi trovano particolare diffusione gli approcci FCFO e FCFE

#### **I modelli fondati sull’attualizzazione dei flussi reddituali**

Si tratta di approcci finalizzati a determinare il valore aziendale come somma dei flussi reddituali prospettici generati dall’oggetto di valutazione. Tra questi trovano particolare diffusione gli approcci RO e RN

#### **I modelli fondati su approcci misti**

Si tratta di approcci che si basano sul presupposto che il valore di un’iniziativa sia formato da diversi addendi: il valore dei suoi assets e il valore dei sovraredditi, vale a dire dei redditi che superano il costo del capitale

# Alla ricerca del "Valore creato e perduto". La misurazione del valore. Modelli patrimoniali

---

$$We = \sum_{i=1}^n AmM_i - \sum_{i=1}^n Pa_i$$

$$We = \sum_{i=1}^n AmM_i + \sum_{i=1}^n AiM_i - \sum_{i=1}^n Pa_i$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli finanziari

$$W = \frac{FCFO}{WACC}$$

$$W = \sum_{T=1}^n \frac{FCFO_T}{(1 + WACC)^T}$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli finanziari

$$We = \frac{FCFE}{Ke}$$

$$We = \sum_{T=1}^n \frac{FCFE_T}{(1 + Ke)^T}$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli reddituali

$$W = \frac{RO}{WACC}$$

$$W = \sum_{T=1}^n \frac{RO_T}{(1+WACC)^T}$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli reddituali

$$We = \frac{RN}{Ke}$$

$$We = \sum_{T=1}^n \frac{RN_T}{(1+Ke)^T}$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli misti

$$W = CIN + \frac{EVA}{WACC}$$

$$W = CIN + \sum_{T=1}^n \frac{EVA_T}{(1 + WACC)^T}$$

# Alla ricerca del “Valore creato e perduto”.

## La misurazione del valore. Modelli misti

$$We = PNR + \frac{E}{Ke}$$

$$We = PNR + \sum_{T=1}^n \frac{E_T}{(1 + Ke)^T}$$

# Riepilogo

---

- Misurazione, modello, sistema, performance, valore
- Configurazioni di valore
- Modelli di misurazione del valore aziendale
  - Modelli diretti: modelli patrimoniali, modelli finanziari, modelli reddituali, modelli misti

# **Materiale didattico**

---

## **Materiale didattico di riferimento**

- **Appunti, appunti della lezione**
- Materiale didattico, -
- Letture integrative, -

## **Letture consigliate, documenti e sitografia**

- Letture integrative, -