

Value Indicator

Valutazione dell'impresa



BisValue International AB

BisValue International AB opera a livello internazionale e si occupa della fornitura di servizi di valutazione delle imprese.

La società ha sede in Svezia. BisValue ha sviluppato il presente rapporto di valutazione in stretta collaborazione con Tomas Hjelström, PhD in Accounting and Financial Management.

Il dr. Hjelström è ricercatore presso la Handelshögskolan di Stoccolma nell'ambito della contabilità e valutazione delle imprese.

L'attività di ricerca del dr. Hjelström nell'ambito della valutazione delle imprese comprende domande relative alle caratteristiche della proprietà e al loro effetto sulla determinazione del prezzo dei titoli, oltre alla scelta dei metodi contabili nell'ambito della valutazione dell'impresa e all'utilizzo di informazioni contabili esterne.

Egli svolge altresì l'attività di insegnamento e di gestione programmi presso la Handelshögskolan di Stoccolma.



Sommario

	Pagina
Range calcolato	2
Capitale proprio	3
Sviluppo previsto	4 - 5
Base per la valutazione	6
Modello	
Modello di valutazione e supposizioni	7
Valore contabile del capitale proprio	7
Guadagni in conto capitale	7
Valore finale	8
Sviluppo della redditività e crescita	8
Definizione	
Definizione	9

Range calcolato del valore del capitale proprio

31.140 - 41.929 EUR

Capitale proprio, EBIT e P/E

Il valore del capitale proprio corrisponde a capitale proprio	1.9
Il valore del capitale proprio corrisponde a un multiplo EV/EBIT	17.5
TIl valore del capitale proprio corrisponde a un multiplo P/E	0.0

Data di valutazione

La valutazione è stata effettuata in data	27/06/2017
La valutazione è valida fino al	27/06/2017
L'analisi è basata sui dati finanziari dagli anni	2016 - 2019

EV = Valore impresa

EBIT = Risultato d'esercizio

P/E = Prezzo/utile

Capitale proprio e altre parti del modello

Il cosiddetto “modello degli extra profitti” viene utilizzato per determinare il valore dell’impresa nel presente rapporto di valutazione. Tale modello è incentrato sulla capacità dell’impresa di generare guadagni in conto capitale sia sul breve che sul lungo periodo. I vantaggi di questo modello sono costituiti dal fatto che esso utilizza direttamente un indice per la redditività e per la

crescita, che solitamente si utilizzano nell’analisi degli indici dell’impresa. Il modello è inoltre basato su una teoria economica consolidata e sulla ricerca accademica nell’ambito della valutazione d’impresa.

Il modello utilizza tre componenti al fine di determinare il valore del capitale proprio dell’impresa:

Valore contabilizzato del

Alla data di valutazione capitale proprio

19.286 EUR

Risultato in conto capitale

Dalla data di valutazione all’orizzonte di valutazione

-1.800 - 3.439 EUR

Valore finale

Valore finale su redditività e crescita a lungo termine

13.654 - 19.205 EUR

Valore totale calcolato dell’impresa

31.140 - 41.929 EUR

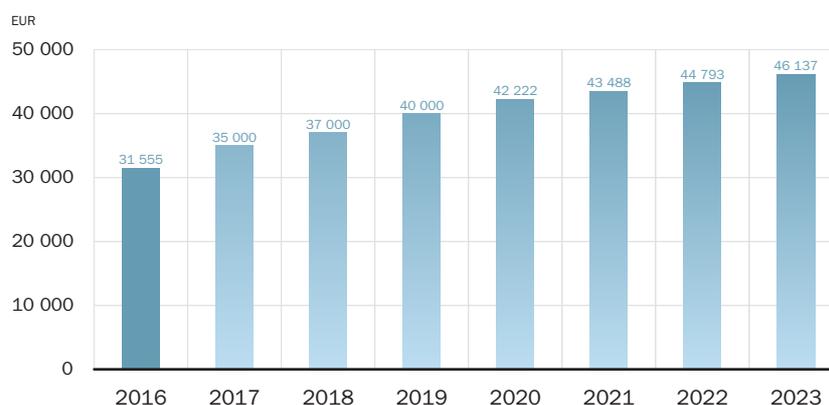
Altre informazioni:

Qualora l’impresa possedesse immobili non valutati al valore effettivo in bilancio e qualora il valore effettivo fosse accessibile, la differenza tra tale valore effettivo e quello contabilizzato viene aggiunto al valore stimato.

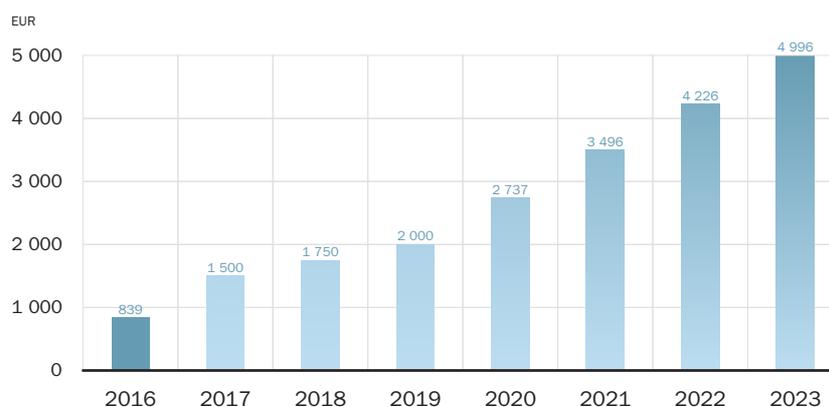
Sviluppo previsto

Il diagramma sottostante mostra lo sviluppo stimato del fatturato netto e del risultato d'esercizio.

Previsioni sul fatturato netto



Previsioni sull'utile di esercizio



Fatti

Il fatturato netto e il risultato d'esercizio sono basati su informazioni registrate dall'ordinante della valutazione, nonché sulla redditività a lungo termine da noi stimata nel settore rilevante per l'impresa.

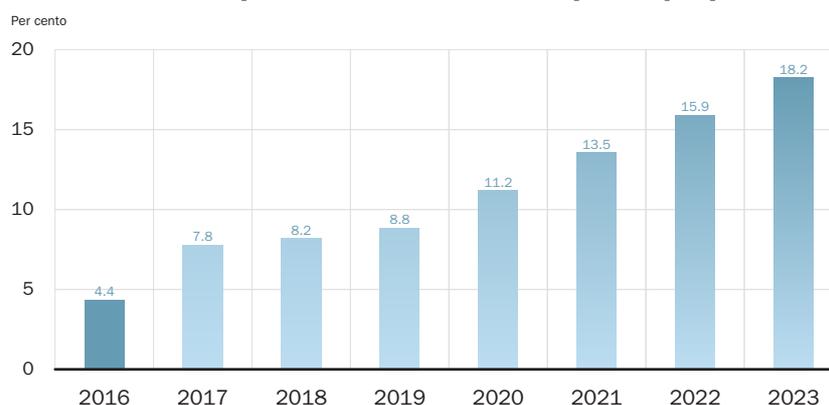
Le informazioni relative alla crescita futura del fatturato netto e del risultato d'esercizio sono basate su previsioni registrate dall'acquirente della valutazione, nonché sulla crescita a lungo termine da noi stimata dell'economia mondiale.

Significato degli indici

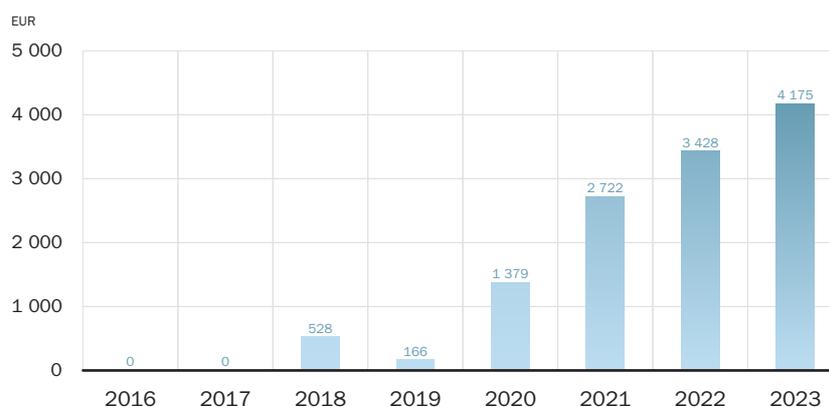
I livelli futuri del risultato d'esercizio descrivono il potenziale di utile stimato per l'impresa. Il risultato d'esercizio è il punto d'inizio fondamentale per determinare la capacità della società di corrispondere dividendi e generare così rendite per gli azionisti basate sul flusso di cassa.

Il diagramma mostra lo sviluppo stimato della redditività del capitale proprio e dei dividendi.

Previsioni per la redditività del capitale proprio



Previsioni per i dividendi



Fatti

Il capitale proprio è calcolato considerando il risultato d'esercizio diviso per il capitale proprio medio.

Il capitale proprio medio viene calcolato come media del capitale proprio contabilizzato all'inizio e alla fine dell'anno in corso.

I dividendi calcolati sono basati sulla redditività storica, sulla crescita e sulla redditività prevista a lungo termine nel settore, nonché sulle previsioni registrate dall'acquirente della valutazione.

La stima dei dividendi futuri viene calcolata sulla stima del risultato d'esercizio futuro e della crescita del capitale proprio utilizzando il cosiddetto principio di congruenza.

Significato degli indici

La redditività del capitale proprio mostra la redditività che spetta ai proprietari della società.

La redditività del capitale proprio deve superare i costi del capitale proprio per garantire una sopravvivenza a lungo termine.

Base per la valutazione

Informazioni registrate dall'ordinante della valutazione.

(EUR)

Anno	2016
Nr. di mesi	12
Nr. di dipendenti	25
Fatturato netto	31 555
Risultato di gestione	2 096
Risultato d'esercizio	839
Totale attività	29 126
Dividendi	0
Debiti fruttiferi	464
Capitale proprio	19 286

Stima dello sviluppo futuro

	Anno prossimo	Anno prossimo +1	Anno prossimo +2
	2017	2018	2019
Fatturato netto	35 000	37 000	40 000
Risultato d'esercizio	1 500	1 750	2 000
Capitale proprio	21 392	22 614	24 447

Modello di valutazione e supposizioni

BisValue adotta un cosiddetto “modello degli extra profitti” per i conteggi nel rapporto di valutazione.

Questo modello è incentrato sulla capacità dell’impresa di generare guadagni in conto capitale sia sul breve che sul lungo periodo.

Il modello di valutazione è derivato dal modello DDM (dividend discount model) ed è interamente comparabile con i modelli tradizionali dei flussi di cassa, quali il DDM o quello sul flusso di cassa disponibile.

Il vantaggio del modello degli extra profitti è costituito dal fatto che esso utilizza direttamente un indice per la redditività e per la crescita.

Tale indice viene spesso utilizzato per analizzare tipi diversi di attività sotto il profilo finanziario.

Il rapporto di valutazione presenta tre parti del valore calcolato sul capitale proprio:

- Valore contabile del capitale proprio alla data di valutazione.
- Guadagni in conto capitale dalla data di valutazione all’orizzonte di valutazione futuro.
- Il valore finale stimato basato sulla redditività e sulla crescita a lungo termine.

Valore contabile del capitale proprio

La base per la valutazione è costituita dal valore contabile del capitale proprio alla data di valutazione.

Tale importo viene tratto direttamente dall’ultimo bilancio d’esercizio.

A ciò si aggiunge la quota di riserve non soggette a tassazione che si prevede diventino capitale proprio in futuro quando esse saranno detassate.

Guadagni in conto capitale

I guadagni in conto capitale sono guadagni futuri che superano il tasso richiesto di rendimento del capitale proprio.

Quest’ultimo viene spesso espresso in percentuale e può essere confrontato con la redditività del capitale proprio.

Se la redditività del capitale proprio supera il tasso richiesto di rendimento del capitale proprio si generano guadagni in conto capitale nella società in misura proporzionale al valore contabile del capitale proprio.

Questo influenza positivamente il valore della società.

Nella stessa misura si genera un risultato passivo qualora la redditività del capitale proprio fosse inferiore al tasso richiesto di rendimento.

Valore finale

Per il calcolo del valore finale si considera lo sviluppo della redditività a lungo termine dell'impresa.

Per tale calcolo la società deve avere raggiunto una posizione stabile sul mercato.

Il rapporto di valutazione utilizza il valore finale alla data di fine (sette anni avanti nel tempo) il quale è superiore al capitale proprio stimato contabilizzato.

Questo si basa sul presupposto che la società prosegua la propria attività successivamente ai sette anni successivi e che il valore contabile degli asset della società normalmente sia inferiore al valore di mercato degli stessi.

Il valore finale è specifico del settore ed è basato sul risultato della ricerca relativo al surplus di redditività contabile a lungo termine in vari settori.

Sviluppo della redditività e crescita

I guadagni in conto capitale sono calcolati sulla base della redditività e della crescita del capitale proprio.

Questa valutazione si basa sullo storico della società per gli indici rilevanti.

Si prevede che la redditività del capitale proprio segua uno sviluppo persistente a lungo termine in relazione allo sviluppo del settore.

Il passaggio a un livello a lungo termine persistente avviene nell'arco di ciò che spesso viene considerato un ciclo congiunturale normale, ovvero circa sette anni.

Questo modello si basa su analisi dello sviluppo della redditività per un numero elevato di aziende nel lungo periodo. La crescita del capitale proprio si basa anche sulla crescita storica.

Attualmente si considera che la crescita raggiunga un livello stabile a lungo termine un po' prima rispetto alla redditività.

Anche questo modello si basa su analisi dello sviluppo della redditività per un numero elevato di aziende nel lungo periodo.

Definizione dell'indice e informazioni sulla valutazione

Redditività del capitale proprio

L'indice viene calcolato dividendo il risultato annuo per il capitale proprio medio contabilizzato nel corso dell'anno. Questo indice costituisce la misura della redditività dell'impresa.

Valutazione

In questa parte si descrivono i presupposti per l'analisi e la valutazione della società nel rapporto.

Presupposti

Tutte le stime presentate nel rapporto di valutazione sono basate sullo storico della società e sulle previsioni sull'inflazione e lo sviluppo dei tassi nei prossimi sette anni (il cosiddetto "orizzonte di valutazione"). La stima relativa allo sviluppo futuro della società viene effettuata in primo luogo sulla base delle previsioni del cliente, oltre che sul risultato della ricerca.

Stima matematica nel modello

Viene utilizzato un modello matematico con molte premesse sotto forma di regole. Esso è inoltre correlato a vari parametri relativi allo storico finanziario della società e di altro tipo per il settore in cui la società opera.

Il modello di calcolo utilizzato per i rapporti di valutazione è riconosciuto a livello scientifico ed è stato testato in vari settori.

Si noti in particolare che il rapporto di valutazione è basato unicamente sullo storico della società, sulle previsioni registrate del cliente sul futuro e sull'appartenenza della

società al proprio settore. Nella valutazione non vengono eseguite stime separate della posizione della società né previsioni sullo sviluppo futuro.

È altresì importante evidenziare che il valore del capitale proprio della società è influenzato dalle variazioni dell'attività della società che si verificano nel tempo fino all'orizzonte di valutazione. Un esempio di quanto sopra può essere costituito dal fatto che, in seguito all'acquisizione, un acquirente della società intende modificare la direzione della società in misura significativa o integrare la società acquistata nella propria attività preesistente. Questo può comportare uno scostamento notevole del valore della società rispetto a una situazione in cui la società prosegue la propria attività come impresa indipendente.

La valutazione è effettuata presupponendo che la società prosegua la propria attività nella forma attuale.

Limiti di responsabilità

Il rapporto di valutazione è stato composto sulla base di informazioni derivanti da fonti ritenute affidabili. BisValue International AB non può tuttavia garantire l'affidabilità delle fonti, né la completezza o la correttezza del rapporto di valutazione. BisValue International AB declina ogni responsabilità in relazione a perdite dirette o indirette di qualsiasi tipo che possano derivare dall'utilizzo del presente rapporto di valutazione.

BisValue International AB

Hammarby Kaj 18
SE 120 30 Stocolma
Svezia
info@bisvalue.com

