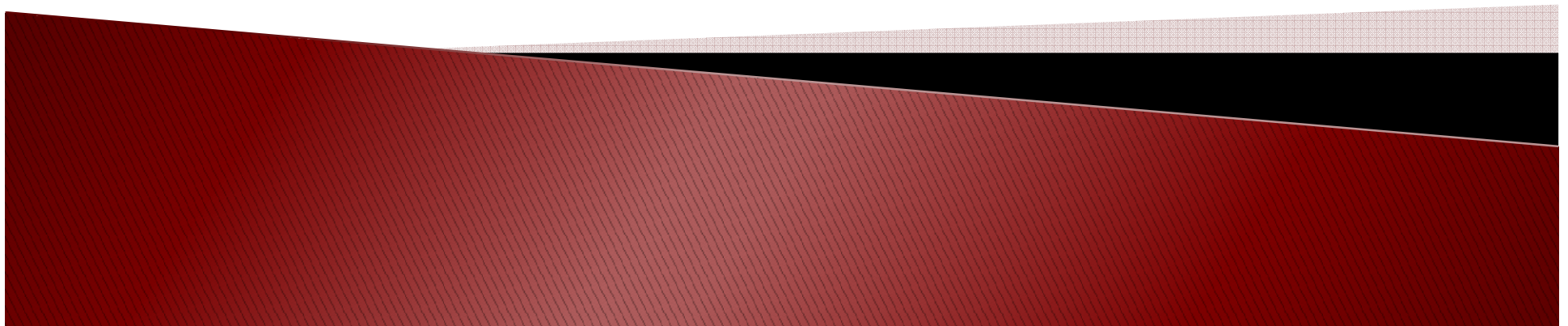


# Il Business Plan: aspetti finanziari

Prof. Marco Pisano



# Diritto d'autore per materiale audio-video online

Tutto il materiale presente in questa presentazione è protetto da diritto d'autore; può essere utilizzato per finalità di studio e di ricerca a uso individuale e non può essere utilizzato per finalità commerciali, per finalità di lucro anche indiretto (per es. non può essere condiviso su piattaforme online a pagamento o comunque su servizi erogati a scopo di lucro o su siti che guadagnano con introiti pubblicitari). E' inoltre vietata la condivisione su social media di materiale coperto da diritto d'autore, salvo l'adozione di licenze creative commons.

Si richiama l'attenzione degli utenti a un uso consapevole e corretto dei materiali resi disponibili dalla comunità universitaria, nel rispetto delle disposizioni del codice etico di Ateneo.

# AGENDA

- La valutazione di un progetto imprenditoriale
- La determinazione del valore economico d'azienda
- Start-up



# AGENDA

- **La valutazione di un progetto imprenditoriale**
- La determinazione del valore economico d'azienda
- Start-up



# La valutazione di un progetto imprenditoriale

Il Business Plan è un documento a supporto di:

- a) Valutazione di nuovi progetti
- b) Determinazione del valore economico d'azienda



# Valore Attuale Netto (VAN)

Metodo che determina il valore di un investimento attraverso la somma algebrica dei flussi finanziari in entrata e in uscita generati dall'investimento stesso. Flussi che vengono debitamente attualizzati al tasso di sconto o remunerazione  $i$ :

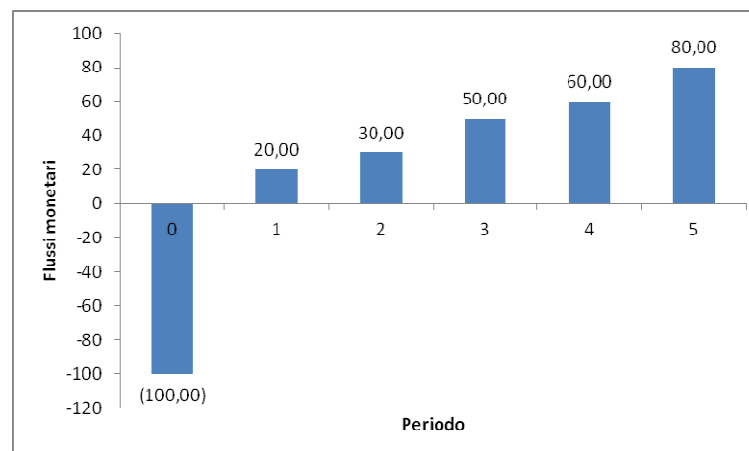
$$VAN = -C + \sum \text{Flusso}_n / (1+i)^n$$

$C$  = costo dell'investimento iniziale (al tempo 0)

Progetti con un VAN positivo sono giudicati remunerativi.



# Valore Attuale Netto (VAN)



$i = 10\%$

Periodo	0	1	2	3	4	5
Flussi monetari	(100,00)	20,00	30,00	50,00	60,00	80,00
VA	(100,00)	18,18	24,79	37,57	40,98	49,67
VAN	(100,00)	(81,82)	(57,02)	(19,46)	21,52	71,20



# Profitability Index

$$PI = [\sum \text{Flusso}_n / (1+i)^n] / C$$

Progetti con un  $PI > 1$  sono giudicati remunerativi.

A differenza del VAN, che classifica i progetti per valore assoluto di remunerazione, il PI li classifica per tasso % di redditività (ossia di rendimento del capitale).





# AGENDA

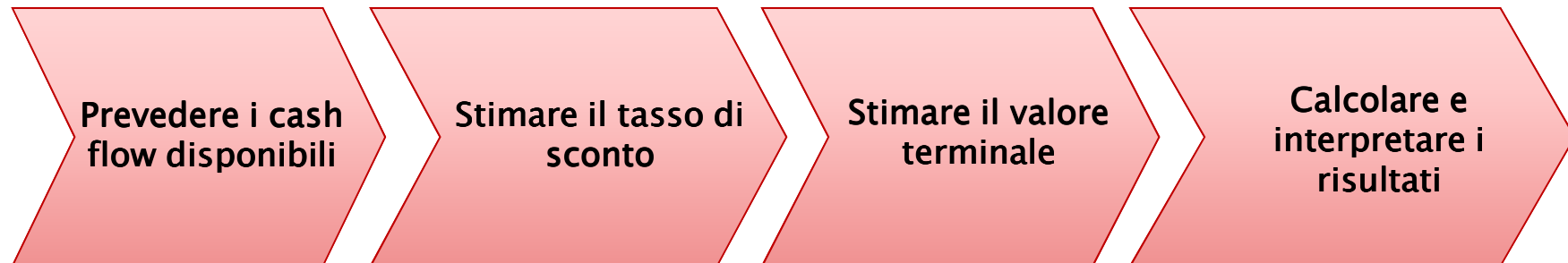
- La valutazione di un progetto imprenditoriale
- **La determinazione del valore economico d'azienda**
- Start-up



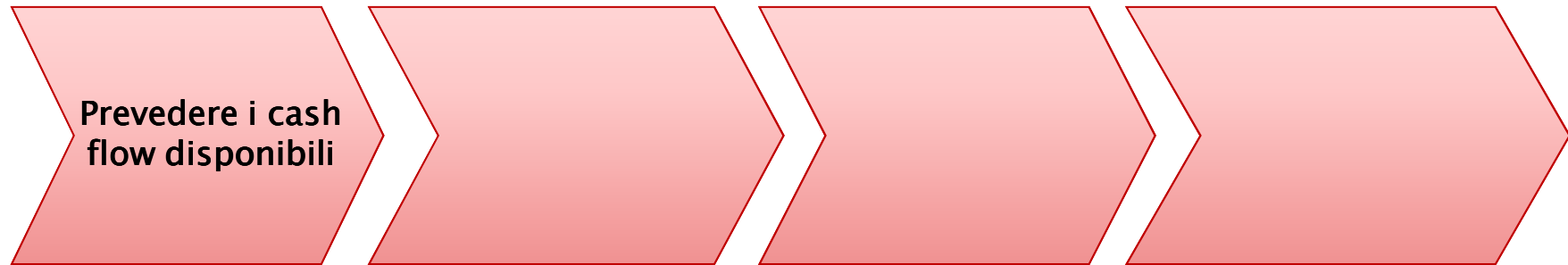
# La determinazione del valore economico d'azienda

## Discounted Cash Flow (DCF)

$$DCF = \sum \text{Flusso}_n / (1+i)^n + TV / (1+i)^n$$



# La determinazione del valore economico d'azienda



- Definire le componenti dei cash flow disponibili
- Sviluppare ipotesi per le previsioni e scenari
- Calcolare e valutare le previsioni



# La determinazione del valore economico d'azienda



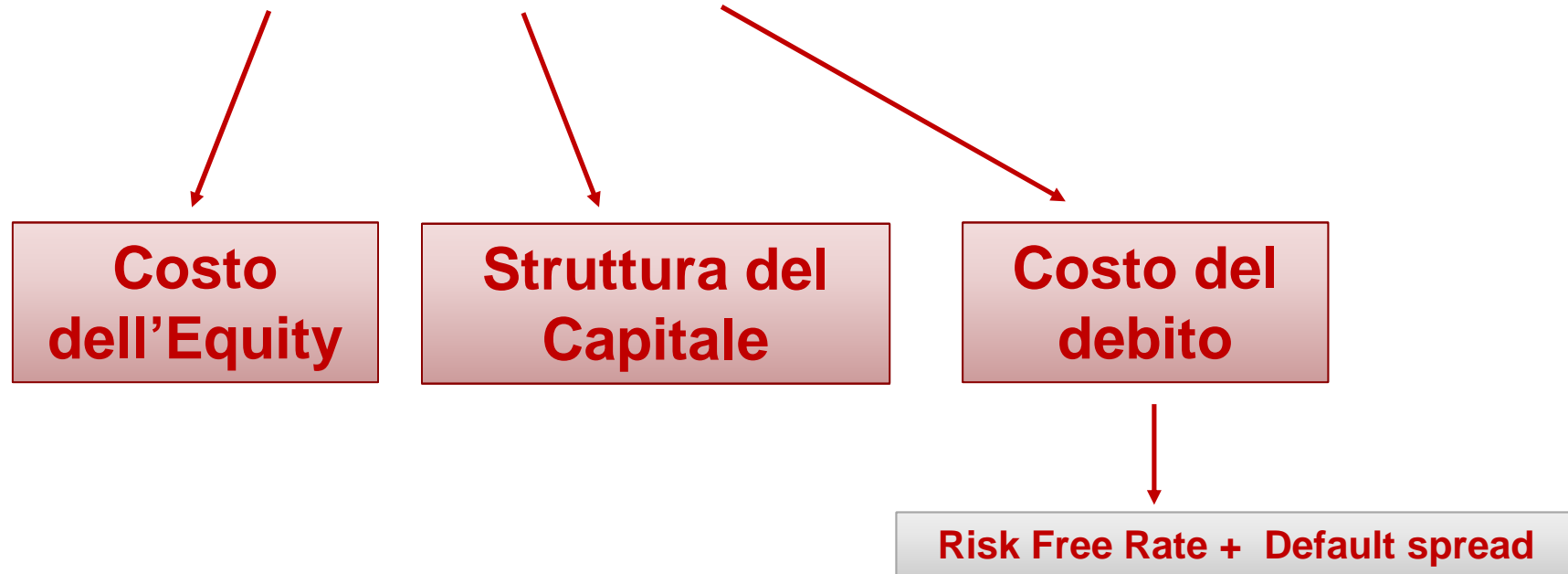
- Sviluppare un rapporto di indebitamento obiettivo
- Stimare il costo del debito
- Stimare il costo dell'equity



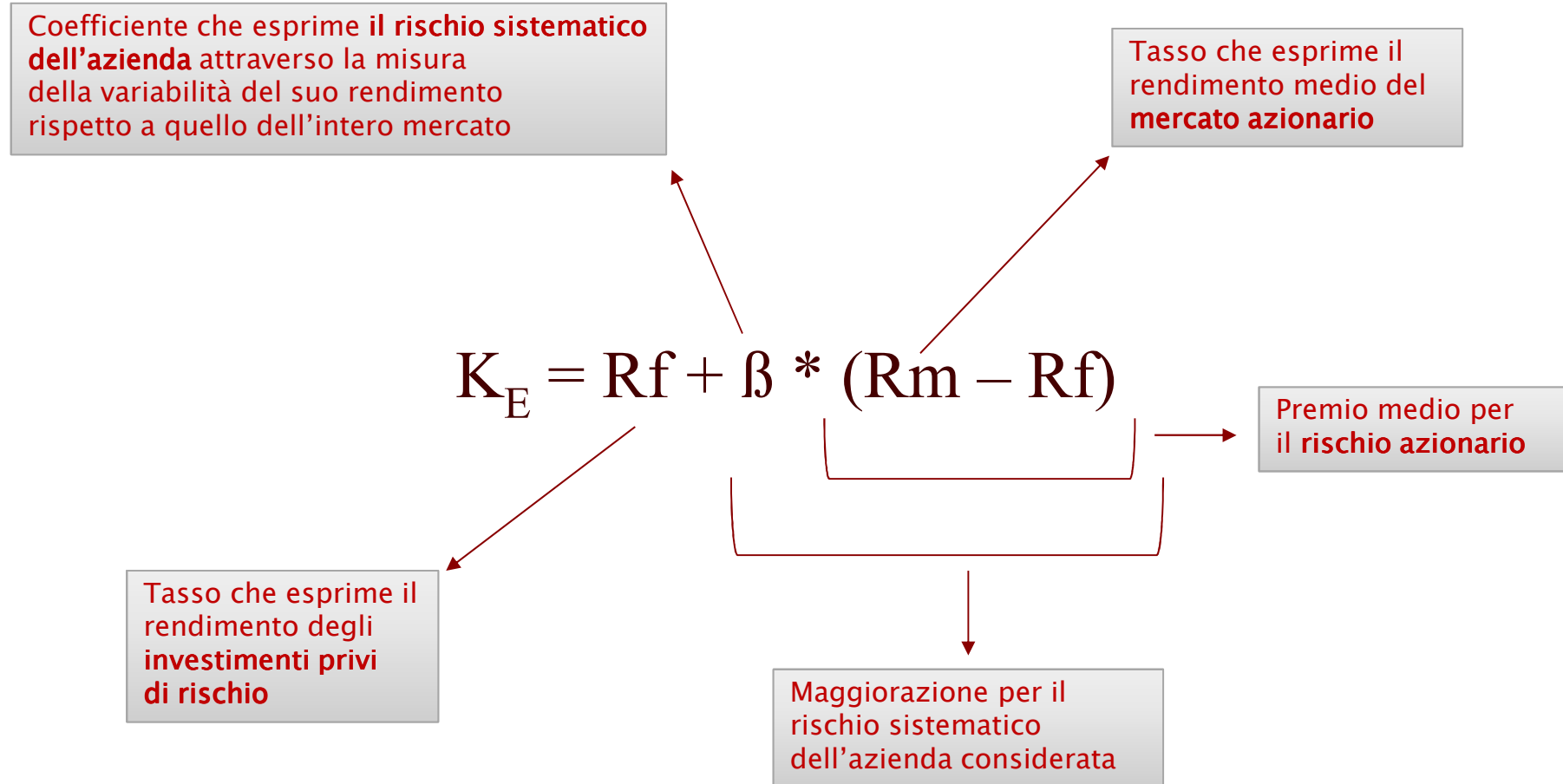
# La determinazione del valore economico d'azienda

## WACC: Weighted Average Cost of Capital

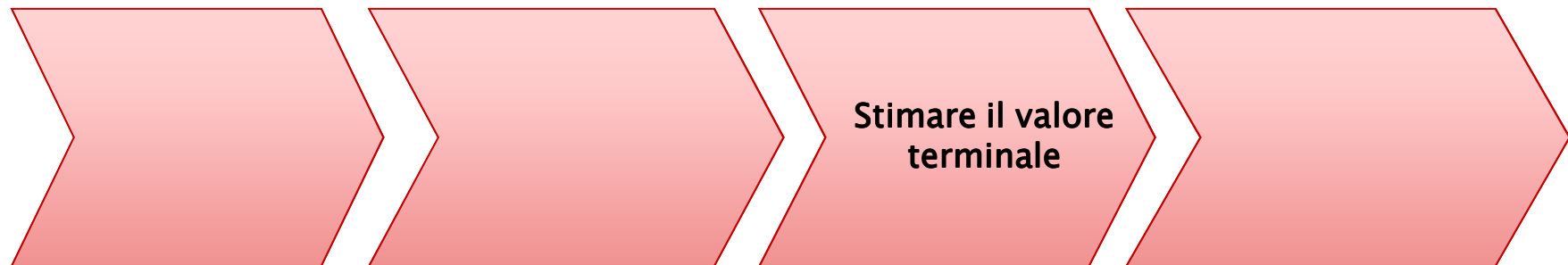
$$WACC = K_E * E/(D+E) + K_D * (1 - \text{Aliquota fiscale}) * D/(D+E)$$



# La determinazione del valore economico d'azienda



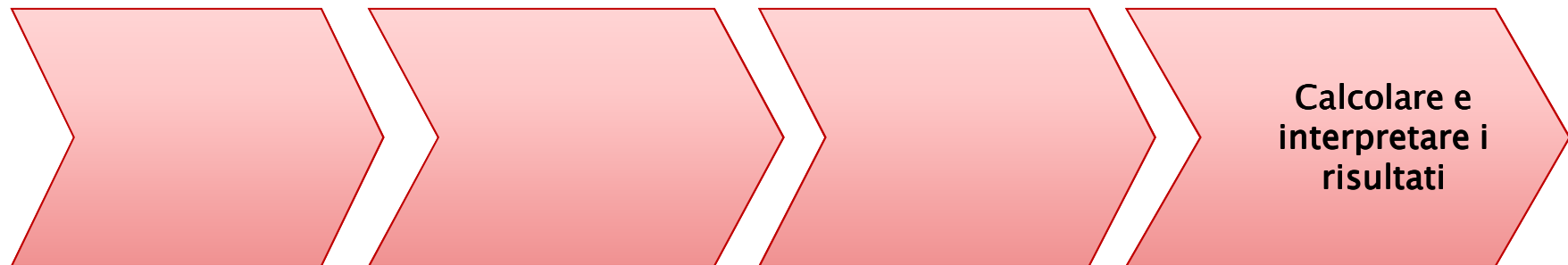
# La determinazione del valore economico d'azienda



- Decidere l'orizzonte di previsione
- Tasso di crescita ( $g$ )



# La determinazione del valore economico d'azienda



- Sviluppare ed interpretare i risultati
- Utilizzare la sensitivity analysis per evidenziare i fattori e le variabili critiche





# La determinazione del valore economico d'azienda

	2020	2021	2022	2023
EBIT Normalized	1.738	1.996	1.645	3.598
Taxation paid (on EBIT)	(787)	(768)	(661)	(1.832)
NOPAT	951	1.228	984	1.766
Add Back Depreciation	1.187	1.670	2.272	2.741
	2.138	2.898	3.256	4.507
Change in Receivables	(7.910)	(244)	1.276	1.100
Change in Payables	(4.833)	198	1.147	1.200
Change TFR	394	56	100	192
Operating Cash Flow	5.609	3.396	3.227	4.799
<b>INVESTING ACTIVITY</b>				
Capital Expenditures	7.752	2.572	3.317	350
Free Cash Flow	(2.143)	824	(90)	4.449



# La determinazione del valore economico d'azienda

NPV  
FREE CASH FLOW = f (Wacc)

GR

WACC

	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
0%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
1%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
2%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
3%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
4%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
5%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786
6%	4.017	3.970	3.923	3.876	3.831	3.786

NPV  
TERMINAL VALUE = f (Wacc, Gr)

GR

WACC

	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
0%	11.801	11.037	10.346	9.720	9.150	8.629
1%	13.243	12.320	11.495	10.752	10.082	9.473
2%	15.046	13.906	12.899	12.002	11.200	10.478
3%	17.364	15.915	14.653	13.545	12.566	11.694
4%	20.454	18.542	16.909	15.501	14.274	13.197
5%	24.781	22.123	19.917	18.057	16.470	15.101
6%	31.272	27.297	24.128	21.544	19.398	17.590

NPV  
ENTERPRISE VALUE = f(Wacc, Gr)

GR

WACC

	10,0%	10,5%	11,0%	11,5%	12,0%	12,5%
0%	15.818	15.006	14.269	13.597	12.981	12.415
1%	17.260	16.290	15.417	14.629	13.913	13.259
2%	19.063	17.876	16.821	15.878	15.031	14.264
3%	21.381	19.884	18.576	17.422	16.397	15.481
4%	24.472	22.511	20.832	19.377	18.105	16.983
5%	28.799	26.093	23.839	21.934	20.301	18.887
6%		31.267	28.050	25.420	23.229	21.376



# AGENDA

- La valutazione di un progetto imprenditoriale
- La determinazione del valore economico d'azienda
- **Start-up**



# Incubator

Un **incubatore d'impresa** è un'organizzazione che accelera e facilita la creazione di nuove imprese erogando un'ampia gamma di servizi di supporto integrati che vanno dalla messa a disposizione di spazi fisici, alla fornitura di servizi di supporto allo sviluppo del business fino alla generazione di opportunità di integrazione e networking.

Gli incubatori d'impresa possono essere organizzazioni a scopo di lucro o no profit, pubblici o privati.



# Business angel

Per **business angel** s'intende un soggetto privato che conferisce capitale di rischio in un'impresa, tipicamente una start-up, diventandone socio. In aggiunta a risorse finanziarie, il business angel solitamente apporta anche know-how sia gestionale che tecnico-operativo oltre a una consolidata rete di relazioni.

Si tratta di soggetti che acquistano quote di società che operano in un business **rischiosi ma ad alto rendimento atteso**, al fine di realizzare nel medio termine (ovvero nell'arco di 5-7 anni) delle plusvalenze dalla vendita, parziale o totale, della partecipazione iniziale.

# Venture capital

Per **venture capital** si intende un investitore che conferisce capitale di rischio in business rischiosi ma potenzialmente ad alto rendimento al fine di realizzare nel medio termine una plusvalenza dalla cessione delle partecipazioni.

Rispetto ai business angel, solitamente il venture capital finanzia start-up di maggiori dimensioni.

Grazie per l'attenzione



UNIVERSITÀ  
DEGLI STUDI  
DI TORINO