

1 TEORIA DELL'IMPRESA

1.1 Capitalismo manageriale

1.1.1 Novità rispetto alla teoria neoclassica d'impresa

1.1.2 Separazione tra proprietà e controllo

1.1.3 Modello di R. Marris

g_d = tasso di crescita della domanda

d_s = tasso di diversificazione con successo

P = tasso di profitto

π = profitto

K = Capitale investito

$g_d = f(d_s)$

$d_s = f(P)$

$P = \frac{\pi}{K}$

$P = f(g_d)$

g_s = tasso di crescita dell'offerta = $\frac{\Delta K}{K} = \frac{I}{K}$

ρ = tasso di reinvestimento

ϵ = tasso di aumento del debito

I = investimenti = impieghi

$\rho\pi$ = fonti interne, profitto reinvestiti

ϵI = fonti esterne, aumenti di capitale di debito

$$\begin{aligned} I &= \rho\pi + \epsilon I \\ \pi &= \left[\frac{1-\epsilon}{\rho} \right] I \\ P &= \frac{\pi}{K} = \underbrace{\frac{1-\epsilon}{\rho}}_{\beta} \underbrace{I \frac{1}{K}}_{g_s} = \beta g_s \end{aligned}$$

1.1.4 La funzione di utilità del manager

$$V = \text{Tasso di valutazione / valuation ratio} = \frac{V_m}{K}$$

$$V_m = \text{Valore di mercato} = \sum_{t=0}^{+\infty} (1-\rho)\phi_0 \left[\frac{(1+g)^t}{(1+i)^t} \right] \xrightarrow{\text{converge a}} (1-\rho)\pi_0 \left[\frac{1+i}{1-g} \right]$$

π_0 = profitto al tempo t_0

g = tasso di crescita

i = tasso di interesse

$$V = \frac{V_m}{K} = \left(\frac{\pi_0}{K} - \frac{\rho\pi_0}{K} \right) \left[\frac{1+i}{1-g} \right]$$

dato che $P = \frac{\pi}{K}$ e $\rho\pi = I$ allora:

$$\frac{\rho\pi}{K} = \frac{I}{K} = g$$

si ottiene

$$V = [P(g) - g] \frac{1+i}{1-g}$$

per capire l'andamento di V rispetto a g e $P(g)$ si deriva:

$$\begin{aligned} \frac{\partial V}{\partial g} &= \left[\frac{1+i}{(1-g)^2} \right] \left[(1-g) \frac{\partial P}{\partial g} + P - i \right] \\ \text{se } \frac{\partial P}{\partial g} > 0 \rightarrow \frac{\partial V}{\partial g} &> 0 \\ \text{se } \frac{\partial P}{\partial g} < 0 \rightarrow \text{prima } \frac{\partial V}{\partial g} &> 0 \text{ poi } \frac{\partial V}{\partial g} = 0 \text{ poi } \frac{\partial V}{\partial g} < 0 \end{aligned}$$

2 TEORIE FINANZIARIE

3 CORPORATE GOVERNANCE

4 GOVERNANCE