

## ATTITUDINE A CREARE VALORE

### Come si calcola:

Si tratta di un'applicazione del noto teorema di Modigliani e Miller, con specifico riferimento a quella parte nota come "valore della crescita futura". La scelta del teorema di Modigliani e Miller non è ispirata dalla ricerca di valori di mercato da utilizzare concretamente per una effettiva cessione dell'impresa, ma costituisce un chiaro e basilare ambito teorico che consente di stabilire la capacità di creare valore, e le determinanti di detta capacità (*value drivers*). Più precisamente, il metodo proposto da Franco Modigliani e Merton Miller all'inizio degli anni '60, pur se datato e basato su ipotesi di mercato che possono apparire ideali, possiede alcune grandi proprietà che lo fanno considerare una pietra miliare della finanza aziendale:

1. ha ispirato molte delle metodologie successive;
2. non è eccessivamente sofisticato, e ciò minimizza il rischio che i risultati siano correlati alla tecnica di misurazione;
3. mette in esplicito rilievo tutte le determinanti del valore aziendale;
4. consente una chiara ed univoca gerarchizzazione delle possibili strategie aziendali in termini di creazione di valore.

I calcoli di basano su bilanci riclassificati con il criterio delle Pertinenze Gestionali.

### Come si interpreta:

L'indicatore non esprime il valore già cristallizzato nell'impresa, ma quello potenzialmente generabile per ogni 100 euro che vengano nuovamente investiti nell'azienda. Il valore ottenuto va valutato soprattutto in senso dinamico, ma anche parallelamente ad altre realtà.

	euro creati (>0) o distrutti (<0) ogni 100 euro investiti				
	2011	2010	2009	2008	2007
ITALIA	-64	-53	-64	-60	-18
VENETO	-53	-47	-61	-59	1
Settore (Ateco 2007)					
A	-79	-74	-84	-80	-66
B	-81	-80	-82	-61	-37
C	-39	-17	-65	-51	27
D	-5	-2	5	-45	-69
E	-54	-45	-47	-55	2
F	-50	-33	-52	-56	-19
G	-25	-8	-37	-52	17
H	-74	-61	-63	-74	-26
I	-83	-101	-48	-89	-46
J	-52	-34	-41	-60	1
L	-75	-73	-76	-73	-52
M	-216	-495	-100	567	-510
N	-60	-64	-94	-70	-23
P	-10	-38	-67	-126	-139
Q	-37	44	13	-17	106
R	-73	-69	-75	-83	-151
S	-66	-58	-97	-83	-66

Fonte: elaborazioni su dati In.balance, Bureau van Dijk, Aswath Damodaran, ECB, EBF