

QUOTA DEL CAPITALE DI RISCHIO (valore di mercato)

Come si calcola:

Rapporto tra il valore di mercato del Patrimonio Netto dell'impresa ed il complessivo valore di mercato della stessa. Il procedimento utilizzato per ottenere i due valori di riferimento, da considerare come valori impliciti e potenziali, si fonda sostanzialmente sulla medesima procedura già descritta per l'indicatore "Valore Lordo Potenziale dell'Impresa". La variante riguarda i passi 3 e 4 di quella procedura, che ora coinvolgono entrambe le misure di costo-rendimento (*levered* ed *unlevered*); più precisamente:

1. di entrambe le misure di rendimento si calcola il valor medio per settore economico (classificazione ATECO 2007);
2. il costo-rendimento *unlevered* viene applicato al Reddito Operativo (che costituisce il margine basilare per remunerare tutti i finanziatori, sia a titolo di capitale di debito che di capitale rischio) ottenendo un'approssimazione del complessivo valore di mercato dell'impresa (implicito e potenziale); la misura *levered*, invece, viene applicata al Reddito Operativo al netto degli Oneri Finanziari, ottenendo un'approssimazione del valore di mercato del solo capitale di rischio dell'impresa.

Come si interpreta:

Dato il complessivo valore di mercato dell'impresa, quanto maggiore è la frazione di pertinenza della proprietà tanto più la stessa si avvicina al suo principale obiettivo, cioè massimizzare il valore dell'investimenti iniziale. Ciò da un lato conferma la bontà delle strategie dei vertici aziendali, e dall'altro riduce la probabilità di scelte operative e finanziarie eccessivamente rischiose, che possano compromettere la solidità dell'impresa. Si tratta, in estrema sintesi, di un problema del tipo *moral hazard*: la proprietà dell'impresa potrebbe sentirsi "incentivata" a scelte eccessivamente rischiose qualora i costi associati a un eventuale esito negativo ricadono in massima parte sugli altri *stakeholder* dell'impresa (caso in cui la frazione del valore aziendale di pertinenza dei terzi è preponderante).

| | valori percentuali | | | | |
|----------------------|--------------------|------|------|------|------|
| | 2011 | 2010 | 2009 | 2008 | 2007 |
| ITALIA | 26,9 | 26,5 | 24,0 | 16,2 | 40,3 |
| VENETO | 48,0 | 37,7 | 32,1 | 21,7 | 52,4 |
| Settore (Ateco 2007) | | | | | |
| A | 9,5 | 25,2 | 0,0 | 0,0 | 5,7 |
| B | 6,2 | 12,6 | 0,0 | 40,0 | 44,4 |
| C | 60,5 | 66,0 | 35,4 | 36,2 | 64,5 |
| D | 57,4 | 54,8 | 49,8 | 23,8 | 0,0 |
| E | 63,1 | 45,4 | 59,7 | 36,6 | 65,4 |
| F | 24,0 | 42,2 | 27,1 | 17,6 | 41,3 |
| G | 59,8 | 68,2 | 54,3 | 31,6 | 60,1 |
| H | 32,4 | 51,4 | 48,9 | 22,2 | 59,9 |
| I | 11,0 | 0,0 | 68,7 | 0,0 | 34,1 |
| J | 72,1 | 57,6 | 59,4 | 11,9 | 63,1 |
| L | 4,2 | 7,7 | 0,0 | 0,0 | 17,1 |
| M | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| N | 54,6 | 52,5 | 4,6 | 35,6 | 63,1 |
| P | 85,4 | 85,0 | 65,1 | 0,0 | 0,0 |
| Q | 70,7 | 87,4 | 81,1 | 65,1 | 86,1 |
| R | 5,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| S | 41,1 | 45,3 | 0,0 | 0,0 | 19,5 |

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