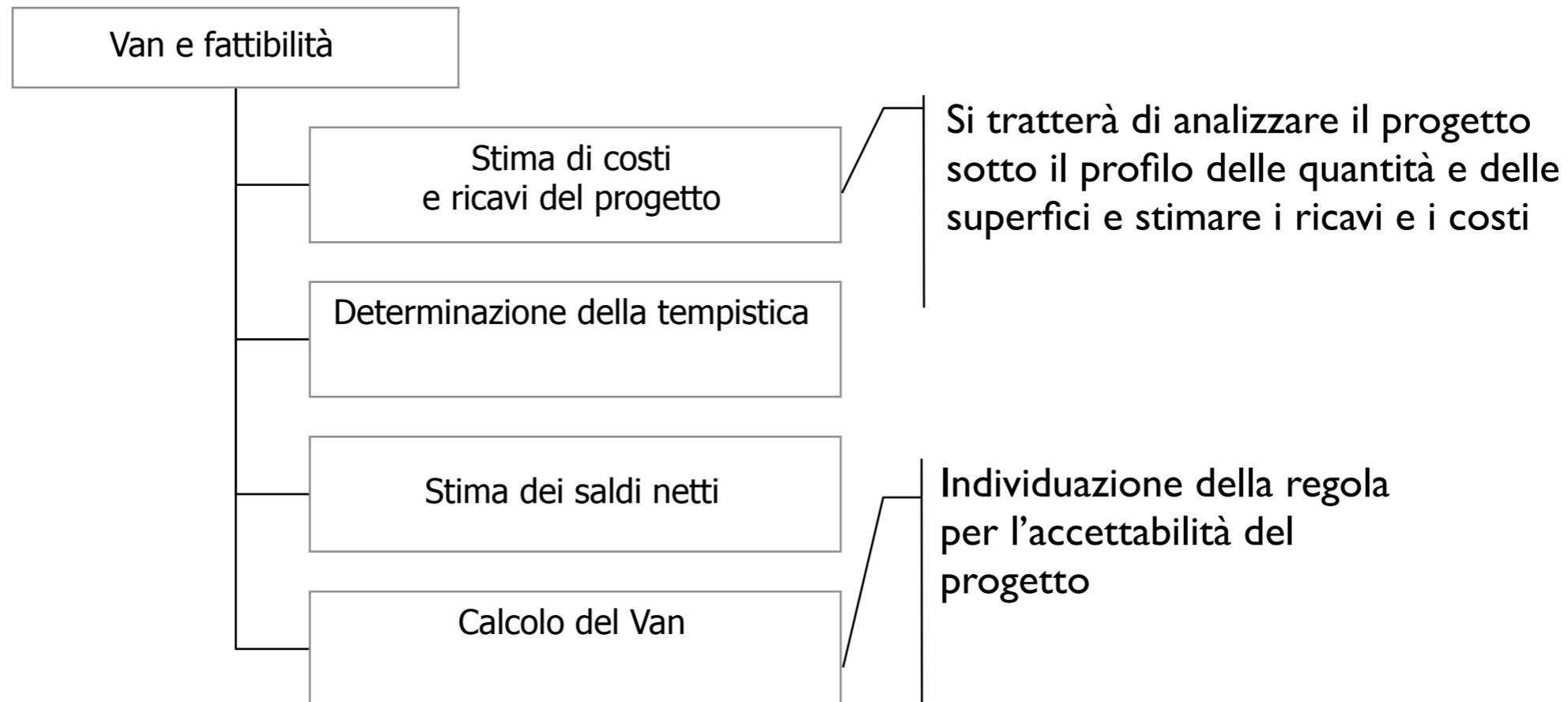


# Valore attuale netto e tasso di rendimento interno

---

16.XI.2009

# Il percorso di valutazione



Nelle colonne a destra sono riportati i valori unitari delle stime e le consistenze del progetto

	Qtà	Valore unitario	Valore totale	1 semestre	2 semestre	3 semestre	4 semestre	5 semestre	6 semestre
<b>Schema dei ricavi</b>									
Immobili uso residenziale	7.435	2.600	19.331.000	0	0	0	0	0	19.331.000
Immobili uso direzionale	5.098	2.700	13.764.600	0	0	0	0	0	13.764.600
Articolazione delle vendite				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
<b>Totale ricavi R</b>			<b>33.095.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33.095.600</b>
<b>Schema dei costi</b>									
Costo del terreno			-10.000.000	-10.000.000					
Costo di costruzione - residenziale	22.306	380	-8.476.280	-423.814	-423.814	-847.628	-1.271.442	-2.966.698	-2.542.884
Costo di costruzione - direzionale	17.845	380	-6.781.100	-339.055	-339.055	-678.110	-1.017.165	-2.373.385	-2.034.330
Articolazione dei costi				5,0%	5,0%	10,0%	15,0%	35,0%	30,0%
<b>Totale costi costruzione</b>			<b>-15.257.380</b>	<b>-762.869</b>	<b>-762.869</b>	<b>-1.525.738</b>	<b>-2.288.607</b>	<b>-5.340.083</b>	<b>-4.577.214</b>
Oneri di urbanizzazione residenza	7.435	15,84	-117.770	-117.770					
Oneri di urbanizzazione direzionale	5.098	15,84	-80.752	-80.752					
Contributo cc residenza	22.306	4,65	-103.723	-103.723					
Contributo cc direzionale	5.098	23,24	-118.478	-118.478					
Spese tecniche e generali		15%	-2.288.607	-114.430	-114.430	-228.861	-343.291	-801.012	-686.582
Spese di commercializzazione		2%	-661.912					-330.956	-330.956
<b>Totale costi della trasformazione T</b>			<b>-28.628.622</b>	<b>-11.298.022</b>	<b>-877.299</b>	<b>-1.754.599</b>	<b>-2.631.898</b>	<b>-6.472.051</b>	<b>-5.594.752</b>
<b>Saldi netti</b>				<b>-11.298.022</b>	<b>-877.299</b>	<b>-1.754.599</b>	<b>-2.631.898</b>	<b>-6.472.051</b>	<b>27.500.848</b>

Per ogni periodo è possibile stimare il valore di ricavo quello di costo atteso e stimare il saldo netto del periodo

	Qtà	Valore unitario	Valore totale	1 semestre	2 semestre	3 semestre	4 semestre	5 semestre	6 semestre
<b>Schema dei ricavi</b>									
Immobili uso residenziale	7.435	2.600	19.331.000	0	0	0	0	0	19.331.000
Immobili uso direzionale	5.098	2.700	13.764.600	0	0	0	0	0	13.764.600
Articolazione delle vendite				0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	100,0%
<b>Totale ricavi R</b>			<b>33.095.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>33.095.600</b>
<b>Schema dei costi</b>									
Costo del terreno			-10.000.000	-10.000.000					
Costo di costruzione - residenziale	22.306	380	-8.476.280	-423.814	-423.814	-847.628	-1.271.442	-2.966.698	-2.542.884
Costo di costruzione - direzionale	17.845	380	-6.781.100	-339.055	-339.055	-678.110	-1.017.165	-2.373.385	-2.034.330
Articolazione dei costi				5,0%	5,0%	10,0%	15,0%	35,0%	30,0%
<b>Totale costi costruzione</b>			<b>-15.257.380</b>	<b>- 762.869</b>	<b>- 762.869</b>	<b>- 1.525.738</b>	<b>- 2.288.607</b>	<b>- 5.340.083</b>	<b>- 4.577.214</b>
Oneri di urbanizzazione residenza	7.435	15,84	-117.770	- 117.770					
Oneri di urbanizzazione direzionale	5.098	15,84	-80.752	- 80.752					
Contributo cc residenza	22.306	4,65	-103.723	- 103.723					
Contributo cc direzionale	5.098	23,24	-118.478	- 118.478					
Spese tecniche e generali		15%	-2.288.607	-114.430	-114.430	-228.861	-343.291	-801.012	-686.582
Spese di commercializzazione		2%	-661.912					-330.956	-330.956
<b>Totale costi della trasformazione T</b>			<b>-28.628.622</b>	<b>-11.298.022</b>	<b>-877.299</b>	<b>-1.754.599</b>	<b>-2.631.898</b>	<b>-6.472.051</b>	<b>-5.594.752</b>
<b>Saldi netti</b>				<b>-11.298.022</b>	<b>-877.299</b>	<b>-1.754.599</b>	<b>-2.631.898</b>	<b>-6.472.051</b>	<b>27.500.848</b>

Il **marginе lordo** è un indicatore ampiamente utilizzato per valutare la redditività del progetto. Può essere calcolato al netto o al lordo degli oneri finanziari e delle imposte

# I saldi attualizzati

- I **saldi** calcolati devono essere **attualizzati**
- Per attualizzare i saldi stimati impieghiamo **il fattore di sconto** in regime di interesse composto
- Le prestazioni finanziarie sono in questo caso considerate **anticipate** (ovvero considerate all'inizio del periodo)

Saldi netti			-11.298.022	-877.299	-1.754.599	-2.631.898	-6.472.051	27.500.848
Coefficienti di attualizzazione			1,00	1,04	1,08	1,12	1,17	1,21
Saldi netti attualizzati			-11.298.022	-844.125	-1.624.411	-2.344.479	-5.547.257	22.679.916
Valore attuale netto	8% ann	3,93%	1.021.622					

Il coefficiente di attualizzazione permette di attualizzare i flussi finanziari del progetto al momento della scelta di investimento

Il saggio annuale è stato convertito in un saggio infraannuale

# Saggi annuali e infraannuali

- Il calcolo del saggio periodale infraannuale può essere calcolato attraverso semplici formule
- Di seguito sono riportate le modalità di conversione tra un saggio annuale e saggi infraannuali
- $k$  rappresenta il numero di periodi considerati e quindi, ad esempio, se  $k=2$  allora i periodi sono semestri

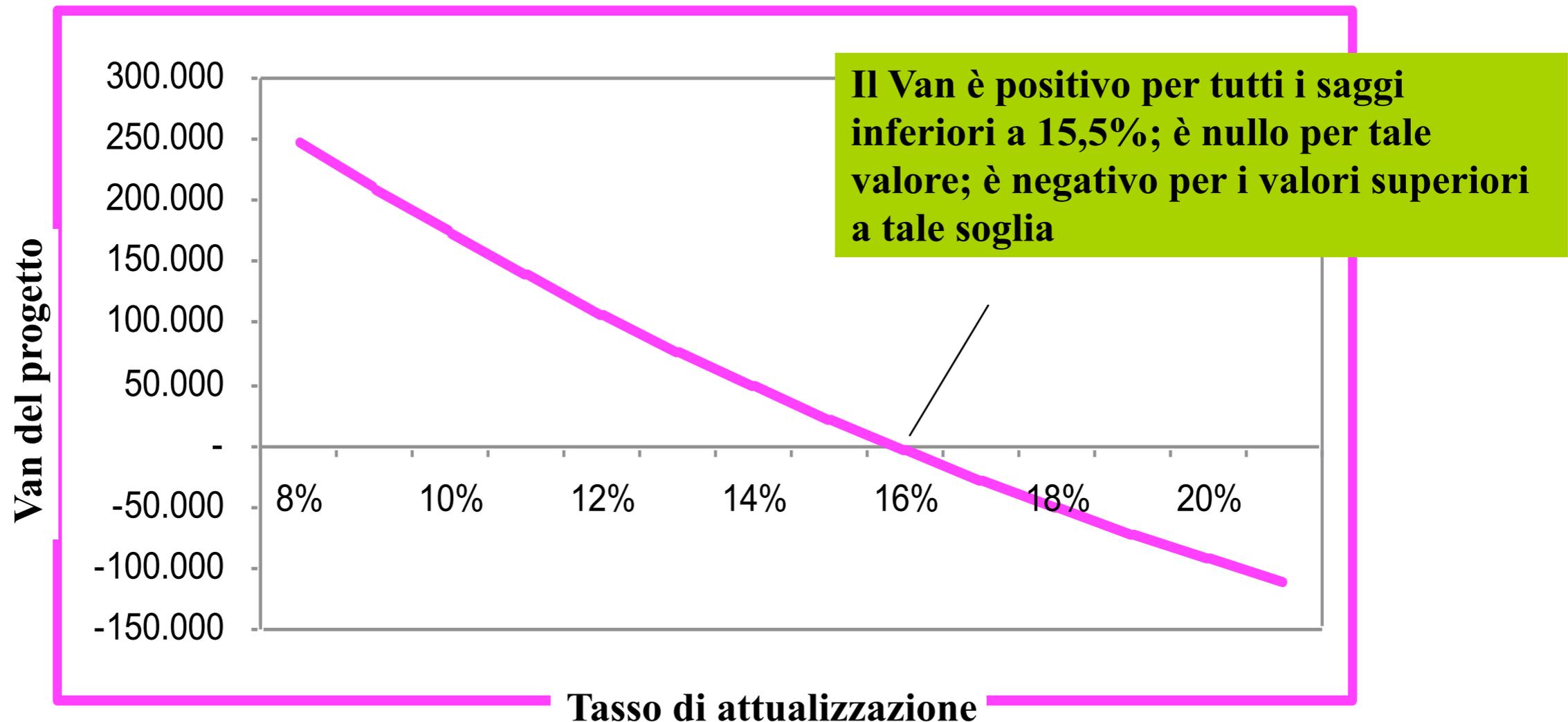
Saggio annuale	7,00%	8,00%	9,00%	10,00%	11,00%	12,00%	13,00%	14,00%
periodo (K=2)	2	2	2	2	2	2	2	2
Saggio periodale	3,44%	3,92%	4,40%	4,88%	5,36%	5,83%	6,30%	6,77%
periodo (K=3)	3	3	3	3	3	3	3	3
Saggio periodale	2,28%	2,60%	2,91%	3,23%	3,54%	3,85%	4,16%	4,46%
periodo (K=4)	4	4	4	4	4	4	4	4
Saggio periodale	1,71%	1,94%	2,18%	2,41%	2,64%	2,87%	3,10%	3,33%
periodo (K=6)	6	6	6	6	6	6	6	6
Saggio periodale	1,13%	1,29%	1,45%	1,60%	1,75%	1,91%	2,06%	2,21%

# Un secondo indicatore finanziario: il tasso di rendimento interno

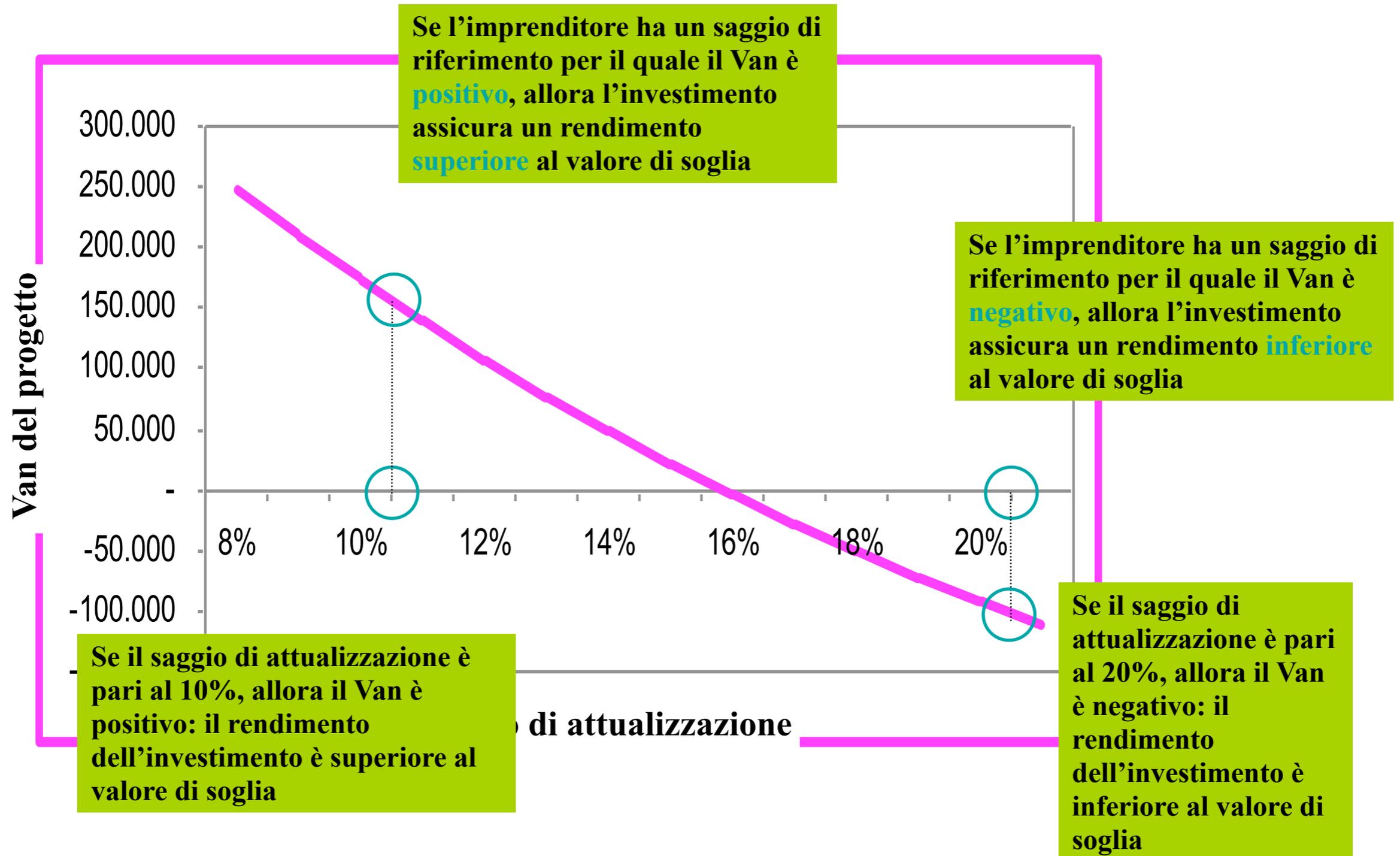
- Con la stima del valore attuale netto, siamo in grado di valutare **se un certo investimento rende di più, di meno o egualmente rispetto ad un valore di rendimento** che l'imprenditore ritiene discriminante
  - Se il Van è positivo, dato un saggio di soglia del 10%, ciò vuol dire che l'investimento in esame rende di più di tale valore
- Il tasso di rendimento interno permette invece di **stimare con precisione quanto rende un progetto**
- Il tasso di rendimento interno del progetto è quel saggio che **rende nullo il suo Van**

- Il valore attuale netto di un progetto diminuisce all'aumentare del saggio di attualizzazione
- Ciò risulta chiaro se consideriamo che i ricavi – differiti nel tempo – si riducono all'aumentare del saggio

Van  
e  
Tri



# Van e saggio di attualizzazione



# Van e Tri

