FILOSOFITRADING

VALUTAZIONE FONDAMENTALE DELLA SOCIETÀ

Partendo dai numeri esposti nei bilanci di sintesi, viene ora formulata un'ipotesi di valutazione di FilosofiTrading SRL.

Il modello di valutazione fondamentale più usato per le spa quotate si basa sull'attualizzazione delle stime degli utili futuri, riportati a oggi, cioè scontati ad un tasso corretto per il rischio.

Tale modello sembra utilizzabile per tutte le società di capitale, e dunque anche per le SRL.

Le componenti della formula sono due: la stima degli utili futuri e il tasso di attualizzazione (o di sconto) di tali utili.

Il tasso di sconto, in genere, è il rendimento delle attività risk free: normalmente si usa il tasso 10y della zona di riferimento. Qui usiamo il BTP 10y italiano, che incorpora già una misura del rischio sistemico, in termini di rischio-paese del sistema-Italia.

Considerando la natura di start-up della nostra azienda, al tasso del BTP 10y aggiungiamo poi un tasso relativo al rischio specifico aziendale, stimato in modo prudenziale nella misura del 15%.

Questo tasso è più alto di quelli normalmente usati dall'analisi fondamentale in casi simili: l'obiettivo di questa scelta è quello di rendere più credibili le stime di valore della società qui esposte. Quindi:

tasso di sconto degli utili futuri = BTP 10y + 15%

La correttezza delle stime degli utili futuri è basilare per ottenere una valutazione corretta. Essendo un'azienda in fase di start-up, si tratta di una valutazione che rimane in parte approssimativa. La sua precisione dipende, come detto, dalla correttezza dei numeri usati per calcolarla.

Per questo motivo abbiamo stilato 3 diversi livelli di stima:

- la stima minima,
- la stima massima,
- la stima mediana.

La stima minima evidenzia i numeri peggiori, coerenti con lo scenario peggiore. Si tratta della dead-line che può considerarsi come valore minimo dei ricavi ottenibili nell'anno considerato, anche in uno scenario aziendale negativo che si inserisca in un contesto economico di riferimento parimenti negativo.

La stima massima sono i numeri migliori, coerenti con lo scenario migliore. Essa considera invece uno scenario aziendale particolarmente positivo, che si inserisca in un contesto economico di riferimento ugualmente positivo.

La stima mediana è la media tra la stima minima e la stima massima:

stima mediana = [(stima minima + stima massima) / 2].

Verosimilmente i ricavi dei primi 2-3 anni saranno compressi verso il basso, compresi fra la stima minima e la stima mediana.

Negli anni successivi i numeri dovrebbero salire in modo prima lineare, poi sempre più veloce.

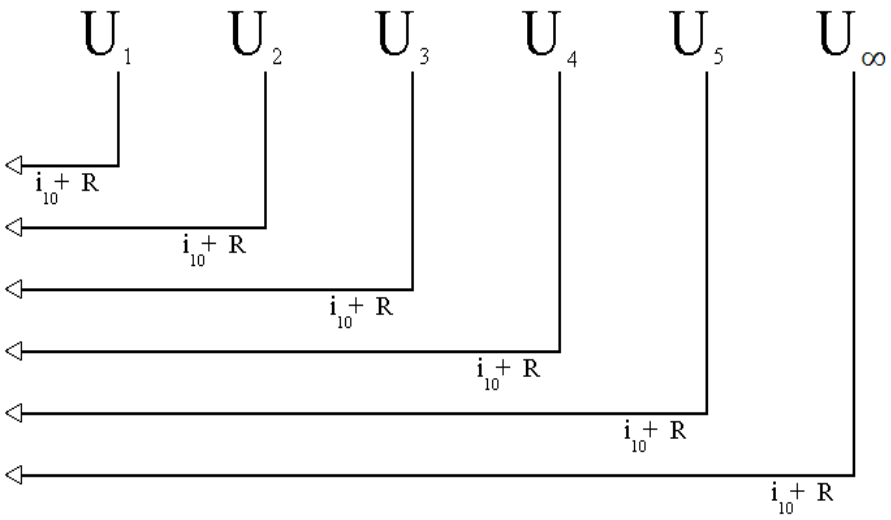
In un certo numero di anni, che dipenderà dalla qualità del lavoro svolto e dal contesto esterno di riferimento, dovrebbero essere raggiunti e poi superati i numeri della stima massima.

Nota importante

I bilanci di sintesi esposti sono compilati usando la *stima mediana* dei ricavi; solo nell'ultimo viene usata la *stima massima*.

Essendo riferiti esclusivamente alla stima degli utili futuri, essi sono costituiti dal solo Conto Economico.

Il meccanismo di sconto degli utili futuri si può schematizzare così.



$$\frac{U_x}{i_{10} + R}$$

Ogni singola rata di utile futuro viene lavorata nella formula a sinistra,

dove R = rischio sistemico + rischio specifico aziendale.

Il tempo futuro dell'azienda è diviso in due parti:

- il periodo di previsione esplicita (PPE) comprende l'anno in corso e i 4 successivi, per un totale di 5 anni; nel nostro caso, alla data del 3 luglio 2025 si tratta degli anni dal 2025 al 2029 compreso; in questo periodo gli utili netti vengono stimati in modo puntuale per ogni anno;
- il periodo di previsione sintetica (PPS) comprende tutti gli anni successivi al PPE; nel nostro caso si tratta degli anni dal 2030 (compreso) in poi; in questo periodo gli utili netti vengono stimati in modo sintetico in misura unica.

Valori usati nel calcolo

Come valori di utile netto usiamo quelli calcolati nei Bilanci di sintesi con i dati della stima mediana, alla voce UTILE NETTO.

Per semplicità di esposizione, nei bilanci di previsione e nel testo abbiamo considerato come eps, utile netto per azione, il valore futuro del dividendo che verrà distribuito al detentore di una quota dell'1% del Capitale sociale di FilosofiTrading SRL, che è la quota minima sottoscrivibile.

Nel calcolo del valore, come tasso di attualizzazione ($\mathbf{i_{10}}$ nella formula) assumiamo il tasso del BTP 10y.

Per il suo valore in real time si veda questo link.

https://www.borse.it/spread/rendimento/BTP

Alla data del 3 luglio 2025 tale valore era pari al 3,50%.

Come rischio specifico aziendale, considerando la natura di start-up dell'azienda, assumiamo un valore pari al 15%.

R dunque è formato come segue.

R = 3,50% + 15% = 18,50%

CALCOLO DEL FAIR VALUE DI FILOSOFITRADING SRL

U_1 = Utile netto calcolato usando stima mediana ricavi 2025 / 1,185 +
U_2 = Utile netto calcolato usando stima mediana ricavi 2026 / $1,185^2$ +
U_3 = Utile netto calcolato usando stima mediana ricavi 2027 / $1,185^3$ +
U_4 = Utile netto calcolato usando stima mediana ricavi 2028 / $1,185^4$ +
U_5 = Utile netto calcolato usando stima mediana ricavi 2029 / $1,185^5$ +
U_∞ = Utile netto calcolato usando stima massima anni successivi /0,185

Sviluppando il calcolo, diventa:

U_1 = 7.488 / 1,185 = 6.319 +
U_2 = 135.151 / 1,404 = 96.261 +
U_3 = 293.760 / 1,664 = 176.538 +
U_4 = 429.120 / 1,971 = 217.717 +
U_5 = 582.840 / 2,336 = 249.503 +
U_∞ = 1.193.040 / 2,77 = 430.700

Il Fair value di FILOSOFITRADING SRL, calcolato il 3 luglio 2025, con i numeri esposti, nei modi finora spiegati e normalmente usati nell'analisi fondamentale, **è pari a 1.177.038 euro.**
Il valore di ogni quota dell'1% è dunque pari oggi a 11.770 euro.

DISCLAIMER

I numeri esposti per le stime degli utili futuri sono frutto di analisi accurate, ma sono valutazioni fatte dall'amministratore della società, si riferiscono a tempi futuri, e dunque a proiezioni di guadagno futuro, per cui sono da considerare puramente indicativi.
Essi potranno subire in futuro variazioni anche significative, in meglio o in peggio, a seconda del reale andamento dell'attività aziendale, dei mercati finanziari e del quadro economico di riferimento, nonché per sopraggiunti eventi esterni di altra natura.
La società e gli amministratori, in ogni caso, non risponderanno di eventuali difformità dei risultati realmente conseguiti rispetto a quelli indicati nelle previsioni di bilancio.

FILOSOFI TRADING