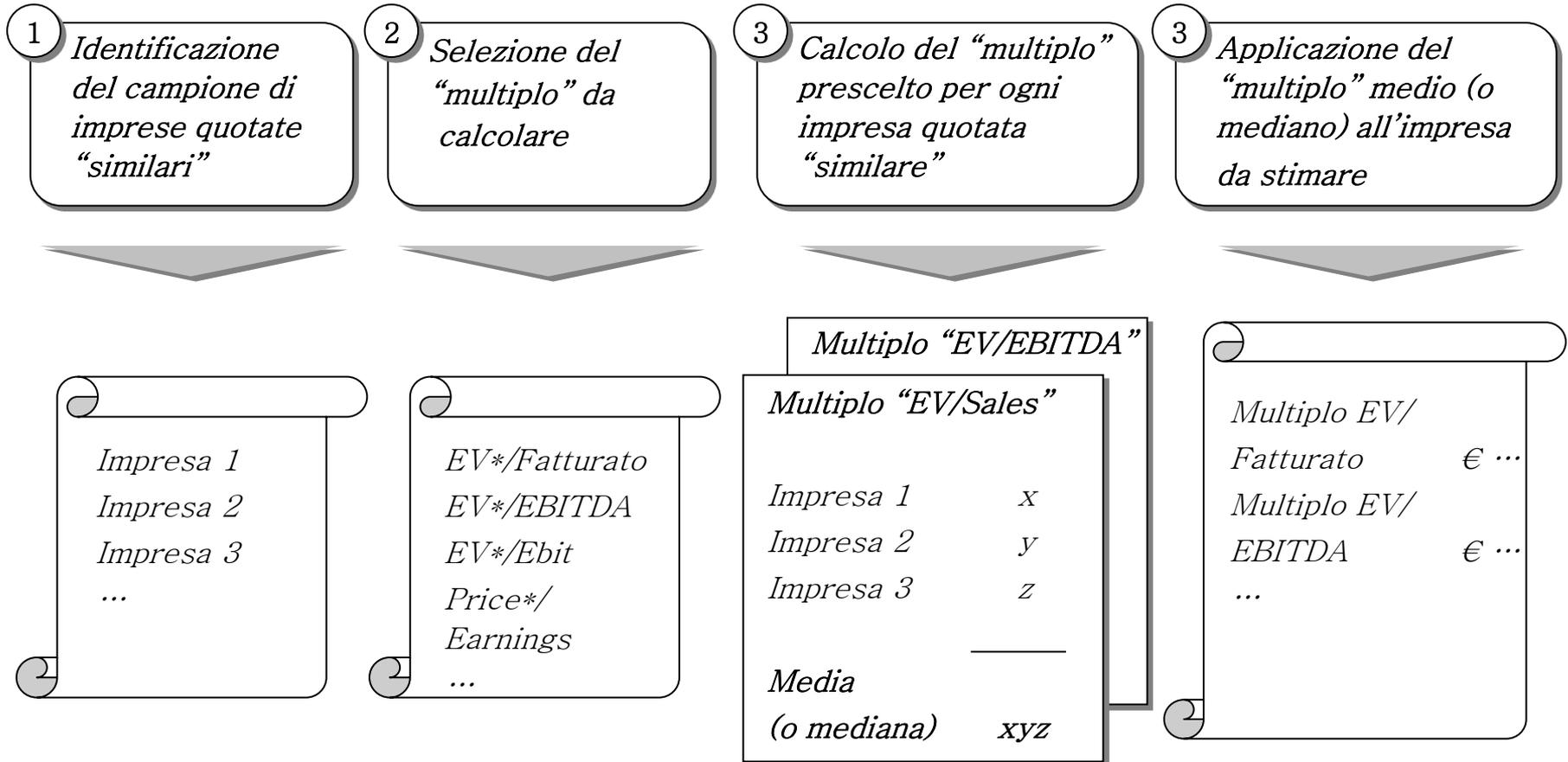


Il criterio dei “multipli” : fasi operative

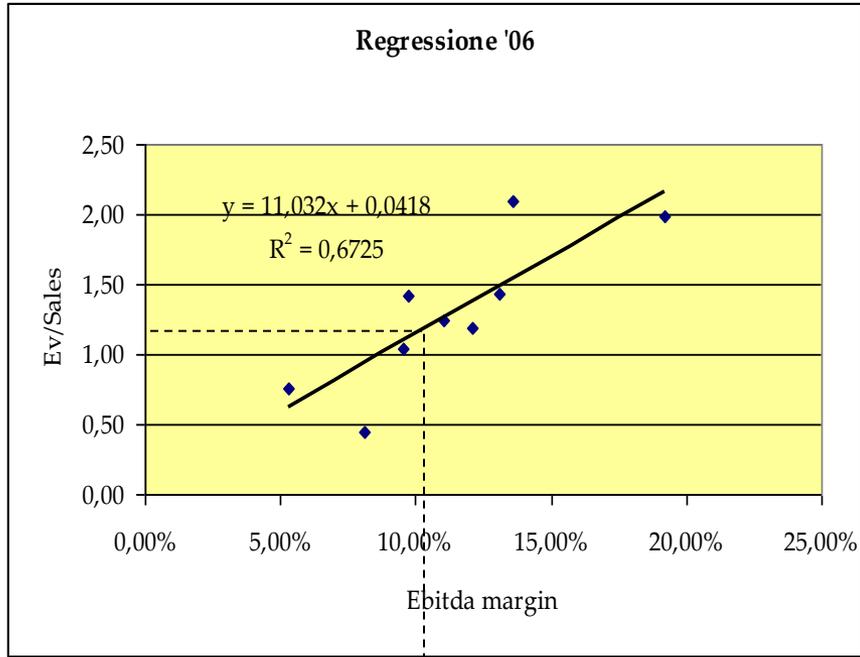


* L'EV (*enterprise value*) e il Price identificano rispettivamente il valore del capitale investito e del capitale proprio, sulla base delle recenti quotazioni di Borsa (ad esempio, ultime trenta sedute)

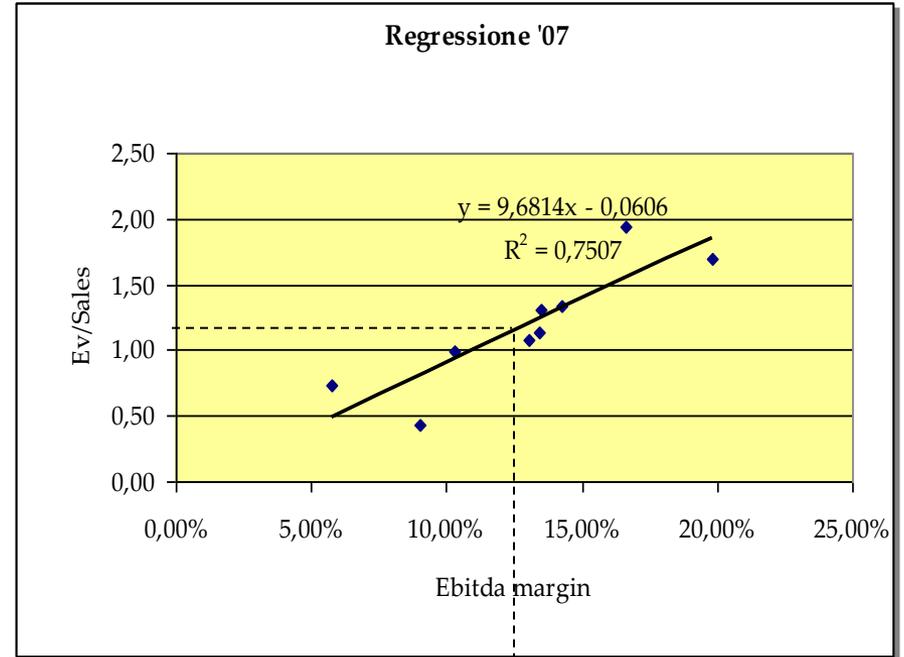
Il criterio dei "multipli": sintesi del calcolo

<u>EV/EBITDA</u>		
	2006	2007
EBITDA "aggregato" Gruppo (da piano)*	8.148	10.668
multiplo EV/EBITDA medio	11,45	9,25
EV	93.254	98.633
- PFN consolidata al 31.12.2006	-21.161	-21.161
W complessivo Gruppo esclusi i surplus asset	72.094	77.472
+ Surplus asset (valore di patrimonio netto pro-quota nelle società collegate)	684	684
W complessivo Gruppo inclusi i surplus asset	72.778	78.156
- Interessenze di terzi su (valorizzate a valori contabili)	283	283
- Interessenze di terzi su (valorizzate a valori correnti)**	1.649	1.649
W complessivo Gruppo (di competenza della Capogruppo)	70.845	76.224

Il criterio dei "multipli": le rette di regressione EV/Ricavi vs. EBITDA margin



L'EBITDA margin 2006 del Gruppo X è pari al 10,4%. A tale valore corrisponde un multiplo EV/Fatturato 2006 pari a 1,19



L'EBITDA margin 2007 del Gruppo X è pari al 12,5%. A tale valore corrisponde un multiplo EV/Fatturato 2007 pari a 1,15