



---

## Corso di Alta Formazione “Valutazione d’azienda. Fondamenti teorici, best practice e principi italiani di valutazione”

### LEZIONI 2021

#### **DALLA VALUTAZIONE DI AZIENDA ALLA VALUTAZIONE DI SINGOLI TITOLI O PACCHETTI AZIONARI**

- La raccolta delle informazioni utili alla valutazione delle interessenze partecipative
- I livelli di valore
- Il calcolo diretto ed indiretto del valore di una partecipazione
- Casi ed esemplificazioni

#### **PREMI E SCONTI**

- Le modalità con cui premi e sconti vengono calcolati
- Relazioni con configurazione di valore e livelli di valore
- Il corretto utilizzo di premi e sconti
- Il calcolo di premi e sconti impliciti per la verifica di ragionevolezza
- Casi ed esemplificazioni

#### **BENI IMMATERIALI: IDENTIFICAZIONE**

- La verifica delle caratteristiche specifiche del bene immateriale oggetto di valutazione
- L’analisi di diritti legali, protezioni e limitazioni del bene immateriale
- Apprezzamento dei benefici economici diretti ed indiretti
- Valutazione delle potenzialità di sfruttamento commerciale ancora inespresso
- Identificazione del miglior uso del bene intangibile

#### **BENI IMMATERIALI: CRITERI DI VALUTAZIONE**

- Criteri basati sul costo – Costo di riproduzione e costo di rimpiazzo
- Criteri basati sul reddito – Criteri fondati sulle stime indirette dei benefici economici futuri, Criterio dei flussi differenziali, Criterio del reddito attribuito, Criterio degli extra-redditi, il Tax Amortization Benefit (TAB)
- Criteri di mercato – Il criterio delle transazioni comparabili, il criterio delle royalty di mercato di beni comparabili
- Casi ed esemplificazioni

#### **LE VALUTAZIONI A FINI DI GARANZIA CHE SI TRADUCONO IN FAIRNESS OPINION**

- Parte teorica: caratteristiche comuni alle valutazioni legali (formalismo, adesione a principi di valutazione, competenze valutatore, fonti informative, uso di disclaimer)
- Il calcolo del costo del capitale nelle "valutazioni legali"
- Il calcolo dei premi e sconti nelle "valutazioni legali" – il premio di acquisizione, sconto per mancanza di liquidità
- Accenno ad altre categorie di premi e sconti
- Un caso particolare di "valutazione legale": le valutazioni finalizzate al supporto del progetto di fusione (ai sensi di art. 2501 c.c.)
- Caso pratico di valutazione finalizzata alla quantificazione del rapporto di concambio nel contesto



---

di una fusione per incorporazione a seguito di LBO. Viene affrontato il tema della quantificazione del concambio nel caso pratico di un'operazione di LBO

#### **LE OPERAZIONI DI FINANZA STRAORDINARIA E LE VALUTAZIONI A SUPPORTO**

- Parte teorica: Le operazioni di finanza straordinaria
- L'obiettivo dell'advisor: l'execution del deal: strategie per mettere d'accordo le parti attraverso clausole di pagamento differenziato / anticipato (milestone earn-out e claw back)
- Casi pratici: M&A nel settore Wines & Spirits (valutazione sulla base di multipli), M&A nel settore Information Technology (valutazione sulla base di DCF e SOTP)

#### **LE OPERAZIONI STRAORDINARIE PER CASSA (LE "ACQUISIZIONI"). SPECIFICITÀ E CASI. PARTE 1**

- La strutturazione di un processo di M&A
- La valutazione delle imprese nell'ambito di un'operazione di acquisizione: dal valore al prezzo
- La fase di due diligence e il ruolo dell'advisor sell side e buy side
  - Case study/esempi

#### **LE OPERAZIONI STRAORDINARIE PER CASSA (LE "ACQUISIZIONI"). SPECIFICITÀ E CASI. PARTE 2**

- Le modalità di finanziamento delle operazioni per cassa
- Un caso particolare di acquisizione per cassa utilizzando la leva finanziaria: il leveraged buy out
  - Case study/esempi

#### **LE OPERAZIONI PER CARTA (FUSIONI, CONFERIMENTI E SCISSIONI). SPECIFICITÀ E CASI**

- Specificità delle singole operazioni
- Unità di valutazione e configurazione di valore
- Metodologie valutative
  - Case study/esempi

#### **VALORE DI RECESSO E VALORE DEI DIRITTI D'OPZIONE**

- Istituto del recesso
- Unità di valutazione e configurazione di valore
- Metodologie valutative
- Valore dei diritti d'opzione (cenni)
- Aspetti peculiari/casi ed esemplificazioni
  - Case study/esempi

#### **VALUTAZIONI IMMOBILIARI**

- Caratteristiche economiche dei beni immobili
- Tassi nel settore immobiliare: dal rischio operativo al rischio finanziario
- Tassi nel settore immobiliare: yield, cap & discount rate
- Le metodologie valutative: il criterio finanziario, il criterio reddituale, il criterio di mercato, il criterio del costo
- Valutazioni di società immobiliari
  - **CASE STUDIES**
    - Analisi di una valutazione a fini di recesso
    - Analisi di una valutazione nel contesto di un'operazione straordinari



## **WORKSHOP FINANCIAL MODELING**

- La base di partenza. Costruzione un business plan coerente con i financials storici e con gli obiettivi dell'azienda a medio lungo termine
- Lo sviluppo. Implementazione della valutazione in ciascuna metodologia idonea
- La conclusione. Un confronto tra il risultato di ciascuna metodologia: capirne la coerenza e saperne spiegare le eventuali differenze

## **VALUTAZIONE D'AZIENDA E COVID, LA PROSPETTIVA DELL'INVESTITORE**

- Come cambiano i Business Plan
- Come cambiano i tassi di sconto
- La coerenza tra flussi e tassi
  - Case Study

### **Mod. 3 VALUTAZIONI A FINI DI BILANCIO**

#### **IMPAIRMENT TEST IAS 36 e OIC 9**

- Il trattamento degli intangibili nei principi contabili italiani vs principi contabili internazionali
- Le configurazioni di valore rilevanti e la ratio sottostante
- Casi ed esemplificazioni

#### **Laboratorio di Valutazione**

#### **VALUTAZIONE DI UN RAMO D'AZIENDA DI UNA AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA NEL CONTESTO DI UNA PROCEDURA DI VENDITA COMPETITIVA**

Lezione interattiva in cui l'aula sarà suddivisa in gruppi di lavoro che produrranno, in modo autonomo, la valutazione della società target secondo differenti configurazioni di valore.

### **Mod. 5 Valore e crisi d'impresa**

#### **ONLINE 30 settembre 2021 (h 9:00 – 13:00) Docente: Patrizia Riva** **DALLA DIAGNOSI DELLA CRISI AGLI STRUMENTI PER LA SOLUZIONE**

- Qualificazione dello stato di crisi: Cause e caratteri principali
- La diagnosi dello stato di crisi
- La gestione della crisi d'impresa: l'ottica liquidatoria e quella della continuità
- La scelta dello strumento per il risanamento
- Il percorso di risanamento: contenuti e caratteristiche di un piano sostenibile e affidabile



## **LA VALUTAZIONE DEL CAPITALE NELL'IMPRESA IN CRISI: SPECIFICITA'**

- I possibili contesti valutativi (aziende in tensione finanziaria, in crisi reversibile e irreversibile)
- Ruolo e responsabilità del valutatore
- Disponibilità e affidabilità della base informativa
- Data di riferimento della stima e sua evoluzione
- Metodiche valutative e loro declinazione per le imprese in crisi

## **VALUTARE LE AZIENDE IN CRISI**

- Principi di riferimento
- Occasioni valutative, configurazioni di valore e incarico
- Criticità valutative per le PMI
- Un approccio semplificato per i casi di base informativa limitata
- Applicazione ad un caso concreto: Façon S.r.l.

## **LA VALUTAZIONE D'AZIENDA NELLE PROCEDURE CONCORSALE E NELL'AMMINISTRAZIONE STRAORDINARIA**

- Valore di mercato, valore di liquidazione forzata e prezzo base nelle vendite in asta
- La valutazione delle aziende in funzionamento nell'Amministrazione Straordinaria
  - il contesto giuridico
  - la costruzione dell'impianto valutativo
  - la configurazione di valore
  - i criteri di valutazione applicabili
- Case Study

## **Mod. 4 VALUTAZIONE NEI CONTENZIOSI**

### **CTU e CTP – TEORIA E CASI**

#### **IL RUOLO DEL CTU**

- Il mandato valutativo d'ufficio
- Le caratteristiche della valutazione e le conseguenze su flussi e tassi da utilizzare
- Casi ed esemplificazioni

#### **IL RUOLO DEL CTP**

- Il mandato valutativo di parte
- Le caratteristiche della valutazione e le conseguenze su flussi e tassi da utilizzare
- Casi ed esemplificazioni

### **LA VALUTAZIONE IN UN CONTENZIOSO. CTU E CTP**

L'aula viene divisa in un numero pari di gruppi. La metà dei gruppi svolge il ruolo di CTP di una parte, l'altra metà il ruolo di CTP dell'altra parte, con interessi contrapposti. Il docente svolge il ruolo di CTU