



L'ESPERTO VALUTATORE E LA STIMA DELL'AZIENDA IN CRISI

Analisi delle “Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi”

CNDCEC - SIDREA



A cura di:

Daniele Fiocco, Michele Zampieri, Giorgia Gallo,
Martino Zamboni, Stefano Golin, Luca Guazzo Crescini

Verona, 27 febbraio 2018



Agenda

1

Identificazione della crisi e determinazione del contesto valutativo

2

Prospettiva di valutazione e configurazione di valore

3

Base informativa

4

Approccio valutativo, criteri di valutazione e specificità delle stime concorsuali

5

La valutazione analitica degli elementi patrimoniali

La base informativa

Analisi del documento CNDCEC – SIDREA
“Linee guida per la valutazione delle aziende in crisi”

A cura di Giorgia Gallo



Premesse

BASE INFORMATIVA

La base informativa rappresenta l'insieme delle informazioni e degli elementi raccolti dall'esperto per l'espletamento del proprio incarico

Centro Studi della Fondazione dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Firenze, *Guida Operativa ai Principi Italiani di Valutazione – Applicazione pratica e responsabilità del professionista*, Firenze, 2016, p.54



Premesse

La raccolta e apprezzamento delle informazioni deve essere parametrata a:

Tipologia di mandato ricevuto



Mandante
Condizioni
Modalità di svolgimento

Tipologia di lavoro



Valutazione
Parere valutativo
Parere di congruità
Calcolo valutativo
Revisione del lavoro di un
altro esperto

Finalità della valutazione



Destinatari

Importanza economica

Scelte strategiche relative alla
continuità aziendale
Concordato o liquidazione?
Base d'asta
Stima/giudizio di congruità
canone affitto
Valore di liquidazione

Principi Italiani di Valutazione: Commento a paragrafo I.4.3



Premesse

Principi fondamentali

- 1) La valutazione deve esprimere un giudizio informato PIV I.5.1
- 2) La formazione e l'apprezzamento della base informativa sono la prima fase del processo valutativo PIV I.4.3
- 3) L'esperto deve precisare la base informativa di cui ha fatto uso e le eventuali limitazioni rilevate. PIV I.5.1

Linee guida valutazione aziende in crisi

Esempio di base informativa

Appendice C

Informazioni storiche e correnti

- Proprietà, governance, assetto organizzativo e manageriale (atto costitutivo, libri sociali, atti relativi ad operazioni straordinarie, patti parasociali, relazioni di altri consulenti, organigramma, figure chiave)
- Concessioni, licenze, autorizzazione, legislazione relativa al settore di appartenenza
- Contratti di fornitura, appalto, affitto, somministrazione, locazioni, leasing, agenti
- Contratti finanziari, mutui e finanziamenti
- Elementi economici/patrimoniali/finanziari (bilanci ultimi tre esercizi, budget, business plan predisposti negli ultimi 12 mesi e analisi degli scostamenti)
- Elenco beni immobili, immobilizzazioni materiali e immateriali, marchi, brevetti
- Contratti con il personale dipendente
- Contratti assicurativi
- Contenziosi in corso



Linee guida valutazione aziende in crisi

Esempio di base informativa

Informazioni prospettiche

Piano di risanamento

Presuppone l'esistenza di uno stato attuale di crisi e la volontà del Management di ripristinare le fisiologiche condizioni di attività aziendale (C.N.D.C.EC - *Principi per la redazione dei piani di risanamento*, Settembre 2017)

Piano industriale

Documento nel quale, a partire dalla presentazione delle strategie competitive di fatto operanti a livello aziendale e Strategic Business Unit e dell'eventuale fabbisogno o opportunità di rinnovamento esistente, vengono illustrate le intenzioni strategiche del management, le azioni che saranno realizzate per il raggiungimento degli obiettivi strategici, l'evoluzione dei *key value driver* e dei risultati attesi. (Borsa Italiana, *Guida al piano industriale*, Luglio 2014)

Si fondano su ipotesi

Linee guida valutazione aziende in crisi

Esempio di base informativa

Appendice D

Formazione del valore, dimensioni e qualità

- Analisi strategica a livello di settore/mercato
- Analisi strategica a livello di azienda
- Analisi dei processi produttivi e tecnologia impiegata, capacità produttiva
- Analisi dell'organizzazione aziendale: ruoli e responsabilità
- Analisi delle scelte di finanziamento, del mercato dei capitali e del contesto competitivo (reperibilità delle fonti di finanziamento)

Linee guida valutazione aziende in crisi

APPREZZAMENTO DELL'ATTENDIBILITÀ DELLA BASE INFORMATIVA



Un dato o un'informazione inattendibile sono **rilevanti** quando il loro effetto sulla valutazione è idoneo ad alterare, anche solo potenzialmente, le decisioni degli utilizzatori della stima



Limitazione, che se non rimossa dal committente o dal valutatore, può portare alla rinuncia dell'incarico



Principi Italiani di Valutazione

I.5 - LA BASE INFORMATIVA

La valutazione deve esprimere un giudizio informato



Un giudizio informato presuppone che l'esperto svolga l'analisi della base informativa a disposizione con il necessario **spirito critico** (*professional skepticism*)



Consiste nell'impegno a svolgere un'analisi fondata su di un'accurata disamina della base informativa raccolta, per verificare che questa sia formata dai migliori elementi, ragionevolmente attendibili, alla data della valutazione e che sia adeguata rispetto all'incarico ricevuto, nonché a valutarne la plausibilità (riconoscibilità) per quanto ragionevolmente desumibile in base alla proprie conoscenze, alla propria esperienza professionale ed al buon senso. L'esame critico deve riguardare anche l'attendibilità delle informazioni prospettiche.



Linee guida valutazione aziende in crisi

ATTENDIBILITÀ

Dati storici



Il committente deve
“fare ordine” nei
bilanci!!

Ipotesi e dati previsionali



Piano industriale o
piano di risanamento



Principi Italiani di Valutazione

Nel caso di valutazione l'esperto deve esprimersi sulla ragionevolezza complessiva del piano a lui sottoposto per la determinazione dei flussi

PIV III.1.24

- Finalità per la quale è stato redatto il piano
- Approvazione dell'organo di governo aziendale
- Esperienza dell'azienda in materia di gestione programmata
- Caratteristiche dell'attività svolta dall'azienda e lo scenario di riferimento
- Coerenza strategica del piano, della sua adeguatezza tecnica e della sua operatività
- Ragionevolezza delle ipotesi assunte e delle stime formulate
- Plausibilità dei risultati medio-normali e attesi e della loro sostenibilità
- Ragionevolezza dei rischi impliciti rispetto alle condizioni tipiche della realtà aziendale oggetto di valutazione, del settore di appartenenza e dell'ambito competitivo
- Del coinvolgimento delle unità di business responsabili dei risultati previsti
- Della qualità del processo di pianificazione



Linee guida valutazione aziende in crisi

Il giudizio in merito al piano è formulato in relazione all'incarico di valutazione e quindi al suo utilizzo al fine di stimare il valore dell'azienda in crisi

Richiamo al piano
attestato e alle
carte di lavoro
dell'attestatore

Giudizio non pienamente favorevole

Integrare i flussi attesi

Accrescere il premio per il rischio
da incorporare nel tasso di
attualizzazione

GRAZIE PER L'ATTENZIONE